

Eliandro Schvirck

**RELATÓRIOS POR SEGMENTOS PUBLICADOS PELAS
COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO NO BRASIL – OS
EFEITOS DA DIVULGAÇÃO NO DESEMPENHO DAS
EMPRESAS**

Tese submetida ao Programa
de Pós-Graduação em
Administração da Universidade
Federal de Santa Catarina para
a obtenção do Grau de Doutor
em Administração

Orientador: Prof. Dr. Rogério
João Lunkes

Florianópolis
2014

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do
Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da
UFSC.

Schvirck, Eliandro

Relatórios por segmentos publicados pelas companhias de
capital aberto no Brasil : Os efeitos da divulgação no
desempenho das empresas / Eliandro Schvirck ; orientador,
Rogério João Lunkes - Florianópolis, SC, 2014.
227 p.

Tese (doutorado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro Sócio-Econômico. Programa de Pós-Graduação em
Administração.

Inclui referências

1. Administração. 2. Disclosure contábil. 3. Relatório
por segmentos. 4. Desempenho empresarial. 5. CPC 22. I.
Lunkes, Rogério João. II. Universidade Federal de Santa
Catarina. Programa de Pós-Graduação em Administração. III.
Título.

Eliandro Schvirck

**RELATÓRIOS POR SEGMENTOS PUBLICADOS PELAS
COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO NO BRASIL – OS
EFEITOS DA DIVULGAÇÃO NO DESEMPENHO DAS
EMPRESAS**

Esta Tese foi julgada adequada para obtenção do Título de “Doutor em Administração”, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Administração.

Florianópolis, 14 de fevereiro de 2014.

Prof. Marcus Vinicius Andrade de Lima Dr.
Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof. Rogério João Lunkes, Dr.
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. José Alonso Borba, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Marcus Vinicius Andrade de Lima, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Profa. Valdirene Gasparetto, Dra.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Fernando Dal-Ri Murcia, Dr.
Universidade de São Paulo

Profa. Marcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo, Dra.
Universidade Federal do Paraná

Dedico este trabalho à minha
esposa Lucimar, meus filhos,
Leonardo e Gustavo e meus
pais, Constantino e Ivone.

AGRADECIMENTOS

Assim encerra-se mais uma etapa em minha vida acadêmica e inicia-se uma nova fase em minha vida profissional. Ao final de 2009, ao ser selecionado para o doutorado em administração na UFSC, muitas coisas mudaram, muitas expectativas emergiram. Um novo momento estava se iniciando, a mudança de cidade, a distância dos familiares e dos amigos para dedicar-me durante quatro anos ao curso. Agora, com a conclusão do doutorado, volto às atividades docentes na UTFPR Câmpus Pato Branco com a certeza de poder contribuir com o crescimento do Curso de Ciências Contábeis e dos alunos que por lá passarem.

Nesta história, que não pode ser resumida ao período do doutorado, pois isso seria uma visão muito reduzida de todo o processo, muitas pessoas foram importantes com incentivos e apoio nas horas de dificuldades e também dividindo alegrias nos momentos de felicidade. Impossível nominar todos, então, agradeço imensamente a todas as pessoas que de alguma forma estiveram presentes durante essa fase de crescimento e de conquistas.

Entretanto, não posso deixar de agradecer, de forma especial, à minha esposa Lucimar e aos meus filhos Leonardo e Gustavo que aceitaram o desafio de mudar o rumo de suas vidas para me acompanhar neste projeto, um novo local de trabalho, uma nova escola, novas relações, amigos e colegas.

A todos os meus familiares profundos agradecimentos por entenderem que a distância fez-se necessária na busca de um objetivo que será importante para o futuro e, principalmente, por sempre representarem para nós o porto seguro onde sempre pudemos buscar apoio e segurança.

O agradecimento aos amigos que fizeram parte desta trajetória: Silvia Martins, Cassiano, Gabriela e Enzo Tykalowitz, Leomar e Sandra Valmorbida, Sandro Bortoluzzi, Marcelo Schwirck, Ana Paula Camillo e Teodora, presenças especiais, que proporcionaram equilíbrio entre a vida pessoal e as atividades do doutorado, e a todos os amigos que mesmo distantes apoiaram este projeto.

Aos colegas da turma de doutorado de 2010: Artur, Carlos, Christiano, Danyela, Graciella, Helena, Jamur, Juliana, Marco e Rogério obrigado pelos horas de aprendizagem, discussões, conversas e confraternizações que mesmo sendo poucas, foram importantes.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação em Administração, em especial, Maurício Serva, Silvio Cário, Eloíse Dellagnelo, José Alonso Borba, Marcus Vinícius de Lima, Newton Affonso Costa Junior e Nelson de Mello, obrigado pelos momentos de reflexão e crescimento pessoal e profissional que proporcionaram em suas aulas.

Profundos agradecimentos aos professores Rogério João Lunkes orientador e José Alonso Borba, informalmente, co-orientador, que sempre estiveram disponíveis e dispostos a discutir dúvidas e auxiliar no desenvolvimento do trabalho.

Ao professor Gueibi de Souza, do Departamento de Economia, obrigado pelo auxílio no desenvolvimento de questões estatísticas e quantitativas da pesquisa e à professora Valdirene Gasparetto, do Departamento de Ciência Contábeis, pelas discussões e contribuições na elaboração de artigos para publicação.

Agradecimentos especiais aos professores que fizeram parte da banca de qualificação que muito contribuíram para a sequência e o desenvolvimento do trabalho, professores Fernando Dal-Ri Murcia, José Alonso Borba, Márcia Bortolucci Espejo e Valdirene Gasparetto.

Agradeço à Universidade Tecnológica Federal do Paraná e à CAPES pelo apoio institucional e financeiro no desenvolvimento do curso e à Universidade Federal de Santa Catarina pela oportunidade de ter sido doutorando em seu programa de pós-graduação.

E, finalmente, o agradecimento maior a Deus que possibilitou que tudo isso tenha existido. Muito obrigado.

Apesar de tudo o que pesquisamos e verificamos em nosso esforço para cobrir o assunto com exatidão, reconhecemos, como devem fazer todos que pesquisam e escrevem, os limites da visão humana. Só posso afirmar que fizemos o melhor possível para apresentar um cenário preciso.

Alfred P. Sloan Jr, 1963.

RESUMO

O objeto de estudo desta tese é a publicação de informações por segmentos nas companhias de capital aberto com operação no mercado brasileiro, tem por objetivo avaliar se as características e o nível de *disclosure* praticado influenciam o desempenho empresarial e o valor de mercado. A pesquisa documental foi desenvolvida nas notas explicativas publicadas entre 2010 e 2012 pelas 510 companhias listadas na BM&FBovespa, em novembro de 2012. Com base em itens exigidos pelo CPC 22 foi elaborado o indicador de *disclosure* de segmentos (IDS) para avaliar o nível de *disclosure* praticado e, a partir deste, identificar as empresas com melhores práticas em relação à publicação do relatório por segmentos. A análise dos dados foi realizada por meio de estatística descritiva, testes de médias, regressão logística e regressão linear. Os resultados mostram que, aproximadamente, 43% das empresas publicaram relatório com dois ou mais segmentos, o número de segmentos variou entre dois e onze, e foram definidos predominantemente por produtos e serviços. O estudo indicou que o tamanho, o nível de governança e o setor de atuação podem ser fatores diferenciadores entre as empresas que publicam e as que não publicam o relatório por segmentos. Com base no IDS é possível afirmar que a qualidade da publicação é baixa, a abordagem gerencial do CPC 22 não possibilita padrão de publicação de informações por segmentos, o que dificulta a comparabilidade entre as empresas. O IDS mostrou relacionamento positivo e significativo com o valor de mercado para empresas com *q de Tobin* entre 0,2 e 1,0, já o indicador de desempenho empresarial apresentou relacionamento negativo e significativo com o número de segmentos publicados pelas empresas.

Palavras-chave:

Disclosure contábil; Relatório por segmentos; Desempenho empresarial; CPC 22.

ABSTRACT

The study object of this thesis is the publication of segment information in public companies with operations in the Brazilian market, and aims to assess if the characteristics and level of disclosure practiced influence the business performance and market value. Documentary research was carried out in the explanatory notes published between 2010 and 2012 by 510 companies listed on the BM&FBovespa, in November 2012. Based on items required by CPC 22, the segment disclosure indicator (SDI) was designed to assess the level of disclosure practiced and, from this, to identify companies with best practices in relation to the publication of the segment report. Data analysis was performed using descriptive statistics, average tests, logistic regression and linear one. The results show that approximately 43% of companies published report with two or more segments, the segment numbers ranged from two to eleven, and they were defined mainly by products and services. The study indicated that the size, the level of governance and the sector of activity may be differentiating factors among the companies that publish and those that don't publish the segment report. Based on SDI it is possible to say that the quality of the publication is low, CPC 22 managerial approach does not allow a publication pattern of segment information, which makes it difficult to compare the companies. SDI showed positive and significant relationship with the market value for companies with Tobin's q between 0.2 and 1.0, while the indicator of business performance showed a negative and significant relationship with the number of segments published by companies.

Keywords:

Accounting disclosure; Segment report; Corporate Performance; CPC 22 .

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Plotagem dos resíduos do modelo de regressão Q de Tobin 2012.....	110
Figura 2 – Plotagem dos resíduos do modelo de regressão desempenho empresarial 2012.....	113
Figura 3 - Estrutura da pesquisa.....	115
Figura 4 – Critérios combinados na definição dos segmentos ..	123
Figura 5 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2010	157
Figura 6 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2011	158
Figura 7 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2012	158
Figura 8 – Distribuição gráfica comparativa do IDS no período 2010 - 2012	159
Figura 9 - Apresentação do critério para definição de segmentos na Qualicorp.....	178
Figura 10 - Apresentação do critério para definição de segmentos na Usiminas.....	178
Figura 11 - Apresentação do critério para definição de segmento na Celesc.....	179
Figura 12 – Relevância de clientes na Klabin SA.....	180
Figura 13 – Relevância de clientes na Coteminas SA.....	180
Figura 14 – Conciliações dos valores de segmentos com o consolidado	180
Figura 15 - Nota explicativa sobre relatório por segmento com baixo nível de informação.....	182

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Características da contabilidade financeira e da gerencial.....	46
Quadro 2 - Evolução normativa da divulgação de informações por segmentos	73
Quadro 3 - Síntese de estudos internacionais sobre relatório por segmento	89
Quadro 4 - Síntese de estudos brasileiros sobre relatório por segmentos.....	93
Quadro 5 - Critérios para quantificação das variáveis de estudo	98
Quadro 6 – Categorias de análise avaliadas na elaboração do IDS	99
Quadro 7 – Ponderação dos indicadores de desempenho	112
Quadro 8 – Classificação de segmento por classe social	123

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Correlação do indicador DE com indicadores de rentabilidade.....	112
Tabela 2 – Situação das DFPs das empresas sobre informação por segmentos.....	117
Tabela 3 - Número de segmentos divulgados pelas Companhias	118
Tabela 4 – Divulgação de segmentos por setor.....	121
Tabela 5 – Critério utilizado na definição do segmento	122
Tabela 6 – Métrica de resultado utilizada na divulgação da empresa	124
Tabela 7 – Principal gestor de operações apontados pelas empresas	126
Tabela 8 – Estrutura dos centros de responsabilidade	127
Tabela 9 – Parâmetros da regressão para influenciadores da divulgação de relatório por segmentos.....	128
Tabela 10 – Resumo quantitativo dos segmentos apresentados pelas companhias	130
Tabela 11 - Número de segmentos apresentados pelas companhias multissegmentos.....	130
Tabela 12 – Estratos do ativo total para definição do porte das companhias	131
Tabela 13 – Média de segmentos divulgados por porte da companhias	131
Tabela 14 – Média de segmentos divulgados por setor	132
Tabela 15 – Média de segmentos divulgados por nível de governança corporativa	133
Tabela 16 – Tipo de segmentos utilizados em relação ao porte das companhias	134
Tabela 17 – Tipo de segmentos utilizados pelas empresas em cada setor	135
Tabela 18 – Tipo de segmentos utilizados de acordo com o nível de governança corporativa	136
Tabela 19 – Tipo de segmentos utilizados pelas empresas do Novo Mercado	137

Tabela 20 – Principal gestor de operações apontado pelas empresas multisegmentos.....	137
Tabela 21 – Principal gestor de operações apontado, segregado pelo porte da empresa	138
Tabela 22 – Principal gestor de operações apontado por setores	139
Tabela 23 – Principal gestor de operações apontado, segregado pelo nível de governança corporativa	140
Tabela 24 – Divulgação de informações intersegmentos	142
Tabela 25 – Método de precificação adotada nas operações intersegmentos	142
Tabela 26 – Métricas de resultados divulgadas de acordo com o porte das companhias.....	143
Tabela 27 – Métricas de resultados divulgadas por setores	144
Tabela 28 – Métricas de resultados divulgadas nos níveis de governança corporativa.....	145
Tabela 29 – Característica do centro de responsabilidade de acordo com o porte das empresas	147
Tabela 30 – Característica dos centros de responsabilidade por setores	147
Tabela 31 – Característica do centro de responsabilidade nos níveis de governança corporativa	148
Tabela 32 – Percentual de empresas que atendeu a cada item analisado	150
Tabela 33 – Informações divulgadas em 2012, por porte da companhia.....	152
Tabela 34 – Informações divulgadas em 2012, por nível de governança.....	153
Tabela 35 – Informações divulgadas em 2012, pelos setores de atuação	155
Tabela 36 – Estatística descritiva do IDS	157
Tabela 37 – Teste estatístico da variação anual do IDS.....	160
Tabela 38 – Estatística descritiva do IDS por porte das companhias	160
Tabela 39 – Comparação do IDS segmentado pelo porte das empresas	161

Tabela 40 – Estatística descritiva do IDS por nível de governança corporativa	162
Tabela 41 – Comparação do IDS segmentado por governança corporativa	163
Tabela 42 – Estatística descritiva do IDS nos setores de atuação	164
Tabela 43 – Estatística descritiva do IDS com base na internacionalização da empresa	166
Tabela 44 – Estatística descritiva do q de Tobin.....	167
Tabela 45 – Teste de pressupostos da correlação para quartil 2 do valor de mercado.....	168
Tabela 46 – Parâmetros da correlação do valor de mercado para o quartil 2	168
Tabela 47 – Teste de pressupostos da regressão para valor de mercado entre 0,2 e 1,0.....	169
Tabela 48 – Parâmetros da regressão do valor de mercado entre 0,2 e 1,0 – método <i>enter</i>	170
Tabela 49 – Parâmetros da regressão do valor de mercado entre 0,2 e 1,0 – método <i>stepwise</i>	170
Tabela 50 – Estatística descritiva do desempenho empresarial	171
Tabela 51 – Teste de pressupostos da regressão com o desempenho empresarial pelo método <i>enter</i>	172
Tabela 52 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2010 – método <i>enter</i>	172
Tabela 53 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2012 – método <i>enter</i>	173
Tabela 54 – Teste de pressupostos da regressão com o desempenho empresarial pelo método <i>stepwise</i>	173
Tabela 55 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2012 – método <i>stepwise</i>	174
Tabela 56 – Razões para alteração do número de segmentos ...	175

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADR: *American Depositary Receive*
AICPA: *American Institute of Certified Public Accountants*
ANEEL: Agência Nacional de Energia Elétrica
CEO: *Chief Executive Office*
CFC: Conselho Federal de Contabilidade
CIA: Companhia
CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM: Comissão de Valores Mobiliários
DFP: Demonstrações Financeiras Padronizadas
EBIT: *Earnings Before Interest and Tax*
EBITDA: *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*
ED: *Exposure Draft*
EUA: Estados Unidos da América
FASB: *Financial Accounting Standards Board*
FIPCAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IAS: *International Accounting Standards*
IASB: *International Accounting Standards Board*
IASC: *International Accounting Standards Committee*
IBGC: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBovespa: Índice de desempenho médio das cotações no mercado de ações brasileiro
IBRx: Índice de preços que mede o retorno de uma carteira teórica composta por ações entre as mais negociadas na bolsa
IDS: Indicador do Nível de *Disclosure* de Segmentos
IFRS: *International Financial Reporting Standards*
OCDE: Organização para a Coordenação e Desenvolvimento Econômico
ONU: Organização das Nações Unidas
PPGADM: Programa de Pós-Graduação em Administração
SEC: *Securities and Exchange Commission*
SEP: Superintendência de Relações com Empresas
SFAS: *Statement Financial Accounting Standards*
SNC: Superintendência de Normas Contábeis
SSAP: *Statement of Standard Accountancy Practice*
UFSC: Universidade Federal de Santa Catarina
UTFPR: Universidade Tecnológica Federal do Paraná

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	29
1.1.	PROBLEMA DE PESQUISA	33
1.2.	OBJETIVOS.....	35
1.2.1.	Objetivo Geral	35
1.2.2.	Objetivos Específicos.....	35
1.3.	JUSTIFICATIVA	36
1.3.1.	Relevância da pesquisa.....	37
1.3.2.	Ineditismo da pesquisa	38
1.3.3.	Contribuições da pesquisa	40
1.3.4.	Relacionamento com a proposta do Programa de Pós-Graduação em Administração da UFSC	41
1.4.	ESTRUTURA DO TRABALHO	41
2.	REFERENCIAL TEÓRICO-EMPÍRICO	43
2.1.	CARACTERÍSTICAS DA CONTABILIDADE GERENCIAL E DA CONTABILIDADE FINANCEIRA	43
2.2.	CONTABILIDADE GERENCIAL ESTRATÉGICA...	50
2.3.	CONTABILIDADE POR RESPONSABILIDADE.....	51
2.3.1.	Centros de responsabilidade.....	53
2.3.2.	Preço de transferência.....	54
2.3.3.	Vantagens e desvantagens da descentralização	56
2.4.	INFORMAÇÕES AOS DIFERENTES AGENTES	58
2.5.	<i>DISCLOSURE</i> DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS	61
2.5.1.	Impactos do <i>disclosure</i> contábil no desempenho das empresas	63
2.5.2.	Fatores que influenciam o <i>disclosure</i> contábil.....	65
2.6.	INFORMAÇÕES POR SEGMENTO	67
2.6.1.	Definição de segmento operacional	68
2.6.2.	Formas de apresentação dos segmentos	69
2.6.3.	Abordagem gerencial do relatório por segmentos....	70
2.6.4.	Aspectos normativos da informação por segmento..	72
2.6.5.	Pronunciamento Técnico CPC 22 Informações por Segmento	76
2.6.6.	Estudos anteriores	79
3.	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	95

3.1.	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	95
3.2.	SELEÇÃO DA AMOSTRA.....	96
3.3.	TRATAMENTO DOS DADOS.....	96
3.3.1.	Elaboração do Indicador do Nível de <i>Disclosure</i> de Segmentos.....	97
3.3.2.	Fatores influenciadores da publicação do relatório por segmentos	100
3.3.3.	Evolução no nível de <i>disclosure</i> praticado.....	104
3.3.4.	Efeitos do <i>disclosure</i> de segmentos no desempenho das empresas	106
3.3.4.1	Efeito do <i>disclosure</i> de segmentos no valor de mercado	107
3.3.4.2	Efeitos do <i>disclosure</i> de segmentos no desempenho empresarial	111
4.	RESULTADOS.....	117
4.1.	CARACTERÍSTICAS DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES POR SEGMENTOS.....	117
4.2.	FATORES INFLUENCIADORES DA DIVULGAÇÃO DE RELATÓRIO POR SEGMENTOS	127
4.3.	DIVULGAÇÃO DO RELATÓRIO EM EMPRESAS MULTISSEGMENTOS	129
4.3.1.	Número de segmentos publicados.....	130
4.3.2.	Critérios de definição dos segmentos.....	134
4.3.3.	Principal gestor de operações.....	137
4.3.4.	Informações sobre operações intersegmentos.....	141
4.3.5.	Métricas de resultados	143
4.3.6.	Centros de responsabilidade	146
4.4.	INFORMAÇÕES PUBLICADAS NO RELATÓRIO POR SEGMENTOS	149
4.5.	AVALIAÇÃO DA PUBLICAÇÃO DE RELATÓRIO POR SEGMENTOS COM BASE NO IDS.....	156
4.6.	RELAÇÃO DA INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS COM INDICADORES DE DESEMPENHO DAS EMPRESAS	166
4.6.1.	Relação das informações por segmento e o valor de mercado.....	167

4.6.2.	Relação das informações por segmento e o desempenho empresarial.....	171
4.7.	ANÁLISE QUALITATIVA DOS RELATÓRIOS DIVULGADOS.....	175
5.	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	183
5.1.	RESULTADOS DA PESQUISA	183
5.2.	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	186
5.3.	INDICAÇÕES PARA FUTUROS ESTUDOS	187
5.4.	CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA	187
	REFERÊNCIAS.....	189
	APÊNDICE A – EMPRESAS ESTUDADAS, NÚMERO E TIPO DE SEGMENTOS PUBLICADOS.....	205
	APÊNDICE B: IDS CALCULADO NAS EMPRESAS ESTUDADAS	219
	ANEXO 1 - GUIA DE IMPLEMENTAÇÃO – MODELO CPC 22	223

1. INTRODUÇÃO

A queda das fronteiras econômicas ocorrida no final do século XX, com o processo de globalização, criou uma nova característica no ambiente corporativo e no mercado de capitais. Muitas empresas deixaram de ter uma nacionalidade para tornarem-se companhias mundiais que recebem aporte financeiro de investidores internacionais por meio das bolsas de valores ou de investimentos diretos. O momento econômico mundial vivido a partir da crise financeira em 2008 gerou incertezas quanto ao potencial das economias fortemente estabelecidas, EUA e União Europeia, e tornou as economias emergentes, tal como o Brasil, em mercados atrativos aos investidores nacionais e internacionais.

No Brasil, em função da possibilidade de maiores retornos e alavancado por estratégias de popularização do mercado de capitais, os investidores alocaram mais recursos nas empresas de capital aberto, através da BM&FBovespa, e, com isso, aumentou o interesse no desempenho das companhias. Para Healy e Palepu (2001), a demanda por relatórios financeiros e *disclosure* emerge na questão da assimetria informacional e nos conflitos de agência entre os gestores e investidores.

Diversas são as fontes nas quais os investidores podem obter informações sobre as empresas, seja via corretoras, analistas de mercado, instituições financeiras, publicações especializadas, entre outros. No entanto, a principal origem de informações sobre a saúde econômica e financeira das companhias vem das demonstrações financeiras publicadas. De acordo com a exposição de Lopes e Martins (2005, p. 76), a contabilidade tem papel fundamental no processo informacional aos agentes do mercado de capitais, seja na avaliação da qualidade de ativos ou no desempenho e comportamento dos gestores.

Entretanto, a informação divulgada ao mercado tende a ser selecionada pela gestão da empresa. Verrecchia (2001, p. 99) argumenta que o *disclosure* é baseado na discricionariedade e que este é um evento endógeno por considerar os incentivos que os gestores e/ou empresas possuem para divulgar informações que eles conhecem. Esta decisão, tipicamente, é tomada no contexto do mercado de capitais, um significativo consumidor da informação divulgada, ou seja, as empresas tendem a divulgar as informações de acordo com os possíveis benefícios por elas gerados.

A discricionariedade dos gestores na escolha das informações divulgadas é um dos fatores da assimetria informacional existente no

mercado, que, por sua vez, é uma das razões para os problemas de agência que existem nas empresas. Paulo (2007, p.30) comenta que as escolhas contábeis são conduzidas por um amplo conjunto de fatores que afetam os números e algumas destas escolhas possuem efeitos imediatos e/ou de longo prazo nos resultados, outras afetam somente o resultado no período. Sob a ótica da teoria da agência, as informações são influenciadas diretamente pelos interesses pessoais dos agentes ou principais.

O administrador, de posse de informações estratégicas relacionadas às operações da empresa, divulgará tais informações caso estas lhe produzam algum benefício visando à maximização de sua função frente à companhia. Por outro lado, os acionistas buscam o máximo de informações possíveis de forma a conhecer o risco e a rentabilidade de seus investimentos. Neste sentido, a assimetria de informações surge na discricionariedade imputada ao gestor de, no limiar da exigência legal, decidir como e o que será divulgado aos usuários externos.

O maior interesse na situação econômica e financeira das empresas, logo, na divulgação de suas informações, deve-se principalmente, ao crescimento do mercado de capitais. Coutinho e Belluzzo (2004, p. 59) explicam que os investidores em geral ampliaram expressivamente a posse de ativos financeiros como forma de investimento fixo. A acumulação de ativos financeiros ganhou, na maioria dos casos, status permanente na gestão da riqueza de capital.

Tal situação exige das companhias de capital aberto maior evidenciação de seus dados econômico-financeiros aos agentes interessados em aportar recursos e que buscam informações do risco e do retorno nos investimentos. Como exposto por Lélis *et al.* (2008), o forte desenvolvimento do mercado de capitais, em países economicamente desenvolvidos e emergentes, faz com que a evidenciação financeira das informações de forma compulsória ou voluntária, seja cada vez mais requerida pelo mercado, a fim de possibilitar maior transparência aos investidores.

Quinteiro e Medeiros (2005) argumentam que as empresas limitam-se à evidenciação mínima, conforme a legislação vigente. Neste sentido, o nível de evidenciação voluntária tende a ser mínimo, atendendo a interesses específicos na obtenção de algum benefício. Desta forma, os gestores criam uma espécie de proteção de seus negócios ao não divulgarem informações que não sejam exigidas e que podem ser relevantes ao investidor, ao financiador e também ao concorrente no momento de definir uma estratégia de mercado.

Considerando essa divulgação voluntária mínima de informações pelas empresas e visando melhorar o nível de divulgação e, com isso, diminuir a assimetria no mercado, órgãos normativos aumentam a exigência por informações divulgadas de forma compulsória por meio da promulgação de normas específicas que norteiam o que e como as empresas devem divulgar seus resultados aos usuários externos.

Neste sentido, no Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis tem concentrado esforços na harmonização das normas contábeis brasileiras com as normas internacionais, implantando, gradativamente, os pronunciamentos técnicos, que são a transcrição das IFRS, nas práticas das empresas. Para Lemes e Carvalho (2004, p. 2), a harmonização das normas contábeis em âmbito mundial é um movimento que surge como forma de atender à maximização da utilidade da informação contábil para todos os usuários, principalmente para os ‘mercados de capitais’.

A implantação do IFRS, de acordo com Iatridis (2010), apresentou benefícios com a padronização das normas contábeis entre os países que adotam as normas internacionais. A utilização do IFRS apresenta menor potencial para gerenciamento de resultados, melhorando a confiabilidade dos relatórios. A implantação das normas internacionais conduz a melhor *value relevance* das medidas contábeis, ou seja, há uma tendência de melhoria no nível de informações divulgadas a partir da adoção do padrão IFRS.

Para Einhorn (2005, p. 594), o *disclosure* obrigatório, de acordo com as exigências das normas, pode influenciar de forma a incrementar o conteúdo informacional para os investidores por meio de *disclosure* voluntário e pode também ser um fator determinante da estratégia para o *disclosure* discricionário, ou seja, o fato de haver uma norma exigindo a publicação de determinados itens, pode incentivar a divulgação de informações complementares e melhorar o nível do *disclosure* para os usuários.

Em relação à harmonização das normas brasileiras com o IFRS, até dezembro de 2013, o CPC editou 48 pronunciamentos, dentre estes destaca-se, como objeto de estudo desta pesquisa, o Pronunciamento Técnico CPC 22 – Informações por Segmento, baseado no IFRS 8, que foi inserido na normatização para as companhias abertas brasileiras no exercício 2010.

O CPC 22 requer que as companhias de capital aberto, que negociam ou pretendam negociar títulos ou valores mobiliários em bolsa, divulguem em seu relatório anual as informações por segmentos

de acordo com a forma que o principal gestor de operações as recebe para a tomada de decisões, isso tem se denominado de abordagem gerencial.

A utilização de segmentos no contexto da contabilidade gerencial, para decisões internas, tem o objetivo de auxiliar os gestores no processo de tomada de decisões, detalhando informações operacionais e financeiras segmentadas por linha de produtos, por áreas de atuação, por setores produtivos, entre outras formas (PADOVEZE, 2004; GARRISON, NOREEN e BREWER, 2007; FREZATTI *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010).

Boscov (2009) argumenta que as informações gerenciais, juntamente com a contabilidade financeira, promovem maior nível de *disclosure* e possibilitam melhores decisões econômicas e capacidade de projeções. Os relatórios por segmentos, nesse sentido, caracterizam-se como informação adicional divulgada aos agentes e podem auxiliar nas decisões de investimento ou financiamento. Na concepção apresentada por Boot e Thakor (2001), essas informações podem ser entendidas como complementares pré-processadas, cujos agentes não teriam acesso sem a divulgação feita pela empresa. No entanto, os usuários podem utilizar-se delas sem a necessidade de apuradas técnicas para o processamento. Essa característica, pré-processada, tende a ser benéfica no processo de diminuição da assimetria informacional.

Maines, McDaniel e Harris (1997, p. 22) argumentam que a utilização da abordagem gerencial aumenta a confiança dos analistas nos relatórios por segmentos divulgados pelas empresas. Isto indica que a forma como a empresa divulga seus segmentos pode influenciar o preço das ações, considerando-se as recomendações feitas pelos analistas a partir destes relatórios.

Contudo, ao divulgar as informações menos agregadas, as empresas tornam públicos detalhes e situações que podem influenciar sua estratégia de mercado, expondo-se à análise não só de investidores, mas também abrindo dados estratégicos para seus concorrentes. Edwards e Smith (1996, p. 171) explicam que há preocupação com a desvantagem competitiva e, nestes casos, as empresas podem restringir a informação publicada.

Nesse sentido, Hayes e Lundholm (1996) argumentam que ao definir os segmentos que serão divulgados, a decisão das empresas envolve o *trade-off* entre informar o valor da firma ao mercado de capitais e municiar os concorrentes com informações internas, corroborando com o argumento de Verrecchia (2001), quanto ao benefício esperado da evidenciação de informações.

Para Ettredge, Know e Smith (2002), as empresas, que antes da utilização da abordagem gerencial, utilizavam de forte agregação de linhas em único segmento, possivelmente para diminuir a evidenciação de informações, sofreram avaliação negativa no mercado quando foram obrigadas a apresentar informações sob a abordagem da estrutura interna de tomada de decisões, sem a possibilidade da agregação outrora praticada, não pelo conteúdo das informações divulgadas, mas porque agregavam de forma demasiada os dados em menos segmentos.

Nos relatórios elaborados com vistas aos agentes externos, as informações são selecionadas para divulgar o que é de interesse da empresa, e essa seleção, aliada à divulgação de segmentos com a abordagem gerencial, tende a apresentar relatórios sem padrão de estrutura, pois cada empresa tem sua especificidade no negócio e, principalmente, no modelo de gestão, isso afeta o fator de comparabilidade entre as empresas. Porém, como exposto por Paul e Largay III (2005), citando o SFAS 131, ao se utilizar a abordagem gerencial há um ganho na informação, neste caso, a comparação com outras companhias é secundária.

Nesse contexto, este estudo busca avaliar, de acordo com a concepção de Verrecchia (2001), de evidenciação baseada na associação, a divulgação dos relatórios por segmento nas companhias de capital aberto no mercado brasileiro. Considera-se, para fins desta pesquisa, divulgação de informações por segmento a existência de nota explicativa com tal propósito.

1.1. PROBLEMA DE PESQUISA

Pressupõe-se que, com o advento do CPC 22, as companhias de capital aberto passaram a disponibilizar informações detalhadas de suas operações por meio dos relatórios por segmentos, uma vez que os dados divulgados devem ser desagregados das demonstrações consolidadas, mostrando como é composto o resultado final da companhia.

No entanto, estudos mostram que não há plena adesão aos preceitos da norma, e que algumas empresas não divulgam o relatório. Entre as que divulgam há disparidades quanto ao que é divulgado e como é divulgado. Isso ocorre em função da abordagem gerencial adotada, na qual os gestores definem o que é segmento divulgável a partir da estrutura interna utilizada na tomada de decisões, deste modo muitas empresas declaram que a gestão de sua atividade é executada de forma consolidada, com apenas um segmento. Há informações que não

precisam ser evidenciadas caso não sejam utilizadas pelo principal tomador de decisões, tal como o valor dos passivos ou então da atuação geográfica.

Nesse sentido, as empresas que divulgam segmentos, independente da forma e da quantidade de informação publicada, estão atendendo à norma no que tange a fazer a publicação do relatório. O que pode ocorrer é que a informação divulgada, em alguns casos, pouco agrega para que o usuário externo possa avaliar a situação da empresa, pois, apesar da publicação compulsória em função do CPC 22, há um forte teor de evidenciação voluntária agregado ao relatório, devido à discricionariedade implícita na abordagem gerencial.

Diante desse contexto, esta tese apresenta a seguinte questão de pesquisa: como a divulgação de informações contábeis, por meio dos relatórios por segmentos, impacta o desempenho das companhias de capital aberto que operam no Brasil?

A hipótese básica da pesquisa é que a flexibilidade presente na norma faz com que os relatórios apresentem consideráveis diferenças no tipo e na forma da informação publicada, e, em função destas diferentes formas de exposição ao mercado, as empresas podem ter seu desempenho afetado.

Essa hipótese tem como ponto de partida os estudos de Hermann e Thomas (2000), Ernst & Young Terco e FIPECAFI (2012) Silva e Pinheiro (2012) e Aillón *et al.* (2013) que mostraram que as empresas não publicam todos os itens solicitados na norma, o que gera relatórios com diferentes teores informativos. Já nos estudos de Edwards e Smith (1996), Garrod, (2000), Talha, Sallehddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehddin e Mohammad (2007) apontaram desvantagens competitivas para as companhias a partir da divulgação de informações por segmentos; estes estudos utilizaram como *proxy* para disclosure indicador calculado a partir do número de segmentos.

Por outro lado, estudos relacionados ao *disclosure* contábil mostraram que empresas que apresentam melhores níveis de *disclosure*, tendo como *proxy* um indicador criado a partir das informações divulgadas, tendem a diminuir custos, risco e volatilidade e aumentar a liquidez (MALACRIDA e YAMAMOTO, 2006; LOPES e ALENCAR, 2010; MURCIA e MACHADO, 2011).

Neste sentido, a proposição desta tese, a partir da utilização do IDS, é de que as companhias com maiores níveis de *disclosure* de segmentos apresentam melhor desempenho frente ao mercado.

1.2. OBJETIVOS

1.2.1. Objetivo Geral

O objetivo principal da pesquisa foi, a partir da elaboração de um indicador do nível de *disclosure*, avaliar se a informação por segmentos das companhias de capital aberto no Brasil tem impacto sobre o seu desempenho.

1.2.2. Objetivos Específicos

Para atingir ao objetivo principal da pesquisa foram desenvolvidas as seguintes etapas intermediárias, apresentadas, aqui, como os objetivos específicos:

- caracterizar a divulgação de informações por segmento, critérios de definição do segmento e quantidade de segmentos divulgados;
- identificar fatores que possam diferenciar as empresas que publicam relatório por segmentos das que não publicam;
- identificar características gerenciais na segmentação publicada pelas empresas
 - principal gestor de operações;
 - centros de responsabilidade (receita, custos, lucros e investimentos);
 - formas de mensuração de transações internas, preço de transferência;
 - métricas utilizadas na tomada de decisões e divulgadas no relatório por segmentos;
- elaborar o Indicador do Nível de *Disclosure* de Segmentos (IDS), para as empresas constantes da amostra;
- identificar a evolução na divulgação dos segmentos no período do estudo;
- avaliar se há influências da divulgação da informação por segmentos em indicadores de desempenho, operacional e de mercado, das companhias de capital aberto registradas na BM&FBovespa.

1.3. JUSTIFICATIVA

No ano de 2012, o IASB iniciou estudo de pós-implementação do IFRS 8 com o objetivo de avaliar se a aplicação da norma apresentou os resultados esperados, além de levantar informações práticas sobre os desafios e custos associados à sua implementação. No mês de julho de 2013, foi publicado o relatório sobre o estudo e demonstrou que há itens que deverão ser analisados para orientações futuras. Destaque para os itens: definição do principal gestor de operações, forma de apresentação de reconciliações, diferentes formas de apresentar os resultados e a agregação de segmentos.

A divulgação de informações por segmentos busca agregar valor às demonstrações publicadas pelas companhias de capital aberto com um conjunto de informações que os agentes externos não têm acesso normalmente, tais como a região de atuação com maior relevância para as operações da empresa, onde ela obtém maiores ganhos, com qual linha de produto a companhia opera, quais as margens de lucro de cada atividade, enfim, considerando a estrutura de gestão da empresa, como se desenvolvem suas operações.

Relatório por segmentos é um tema regulamentado pelo FASB e posteriormente pelo IASB desde a década de 1970. No Brasil, no entanto, somente em 2010 foi normatizado e em função disso, a literatura sobre o tema ainda é pouco explorada. Algumas das publicações existentes no Brasil, artigos científicos (Vasconcelos e Szuster, 2003; Schvirck e Gasparetto, 2011; Cruz *et al.*, 2011; Silva e Pinheiro, 2012; Aillón *et al.*, 2013 e Schvirck, Lunkes e Gasparetto, 2013) e relatórios de estudos (Ernst Young Terco e FIPECAFI, 2011, 2012 e 2013) buscaram identificar como foram divulgadas as informações por segmentos. Os artigos relacionam dados publicados com alguma característica corporativa, porém, nenhum deles avalia se a publicação da informação desagregada impacta de alguma forma o desempenho das empresas.

Esta pesquisa pode ser analisada sob duas óticas, a primeira identifica a forma da divulgação de segmentos e possíveis relacionamentos com características corporativas. Na segunda parte, com a elaboração do IDS, analisou-se o nível de *disclosure* praticado e o relacionamento entre a divulgação da informação por segmentos e indicadores de desempenho das empresas, demonstrando, assim, se ao apresentar informações menos agregadas ao mercado as empresas têm impacto sobre seu desempenho.

1.3.1. Relevância da pesquisa

Considerando a maior exposição de informações ao mercado, por meio do relatório por segmentos, as empresas demonstram receio em aumentar a divulgação de informações, como apontado nos estudos de Emmanuel e Garrod (1992), Boscov (2009), Mourad (2009), Aillón *et al.* (2013), e desta forma podem omitir dados nos relatórios ao agregar segmentos ou mesmo não fazendo a divulgação. Neste sentido, é relevante entender se o *enforcement* normativo, por meio do CPC 22, atinge seu objetivo ao buscar a maior evidenciação sobre as operações das companhias e, de que forma as informações são expostas aos usuários externos.

A divulgação de informações aos agentes externos é uma forma de diminuir a assimetria informacional, o que contribui para que a empresa tenha menores custos de agência. Melhores níveis de *disclosure* foram apontados em estudos como forma de diminuir custos de capitais, aumentar liquidez, diminuir volatilidade no valor das ações, entre outros efeitos (MALACRIDA e YAMAMOTO, 2006; LAMBERT, LEUZ e VERRECCHIA, 2007; MENDONÇA NETO e RICCIO, 2008; LOPES e ALENCAR, 2010; MURCIA *et al.*, 2010; LIMA, RODRIGUES e SILVA, 2010; MURCIA e MACHADO, 2011).

Estudos sobre segmentos mostram que a informação publicada de maneira desagregada, ao complementar as informações consolidadas, pode expor dados estratégicos, influenciar a percepção de risco e possibilitar aos analistas melhor avaliarem as condições da companhia (LOBO, KNOW e NDUBIZU, 1998; BERGER e HANN, 2003; JAHMANI, 2003; CHEN e ZHANG, 2003).

Por outro lado, estudos realizados em contexto internacional mostram que a maior exposição das informações é uma condição que pode afetar a competitividade das empresas, (EDWARDS e SMITH, 1996; GARROD, 2000; TALHA, SALLEHHUDDIN e MOHAMMAD, 2006 e TALHA, SALLEHHUDDIN e MOHAMMAD, 2007). No Brasil, até este momento, os estudos não avaliaram a relação da divulgação de segmentos com o desempenho das empresas.

Dessa forma, é relevante conhecer o comportamento do mercado brasileiro em relação às informações por segmentos e, nesse sentido, o estudo contribui ao demonstrar se as companhias de capital aberto que operam no Brasil têm seu desempenho impactado pela maior exposição informativa ao mercado.

Por se tratar de relatórios com diferentes formas de apresentação e diferentes teores informativos, para possibilitar a comparação entre os relatórios das empresas foi elaborado o indicador do nível de *disclosure* de segmentos (IDS), com o objetivo de ampliar o escopo da avaliação da publicação para além do número de segmentos divulgados, dos critérios na definição do segmento ou então a proporção da receita do segmento em relação ao valor total consolidado, como foram utilizados por alguns estudos, para determinar qualidade de informação publicada. Estes fatores, que apresentam relação com o nível de *disclosure*, não devem ser, de forma isolada, suficientes para argumentar em favor da melhor qualidade de informação de uma empresa em detrimento de outras. Desse modo, o IDS identifica quais itens foram divulgados e como esta informação foi passada ao usuário externo.

Nesse contexto, acredita-se que esta pesquisa é relevante ao mostrar, diante do advento do CPC 22, como as empresas de capital aberto com operação no Brasil, estruturaram seu relatório por segmentos frente às orientações normativas; avaliar qual o nível de profundidade com que essa informação é reportada aos *stakeholders* e, considerando a tendência de diferentes níveis informativos dos relatórios, avaliar se a informação segmentada impacta o desempenho das empresas.

1.3.2. Ineditismo da pesquisa

Estudos recentes sobre informações por segmento, em contexto internacional, têm concentrado esforços em avaliar como a mudança da norma IAS 14 e SFAS 14 para, respectivamente, IFRS 8 e SFAS 131 impactaram os relatórios publicados pelas companhias, em especial europeias e norte-americanas. Estas pesquisas demonstraram que houve melhorias nos relatórios, com mais segmentos e itens publicados (STREET, NICHOLS e GRAY, 2000; NICHOLS, STREET e GRAY, 2000; BERGER e HANN, 2003; HOPE, THOMAS e WINTERBOTHAN, 2009; CRAWFORD *et al.*, 2012; NICHOLS, STREET e CEREOLA, 2012; MARDINI, CRAWFORD e POWER, 2012).

No Brasil, por não haver um momento anterior ao CPC 22 as pesquisas têm demonstrado como as empresas atenderam ao chamado da norma, registrando número de segmentos, como foram definidos e quais itens foram publicados, em alguns casos relacionando tais itens com variáveis corporativas como tamanho, lucratividade, setor, entre outros (ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2011; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012; SILVA e PINHEIRO, 2012; AILLÓN *et*

al., 2013; SCHVIRCK, LUNKES e GASPARETTO, 2013; SOUZA e ALMEIDA, 2013; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2013).

Esta pesquisa, em comparação aos estudos já desenvolvidos com empresas brasileiras, diferencia-se, inicialmente, por utilizar amostra composta por todas as empresas listadas na BM&FBovespa. Isso possibilita um estudo com maior amplitude e em empresas mais heterogêneas, visto que as pesquisas anteriores analisaram amostras menores e formadas a partir de um determinado índice, tal como Ibovespa, IBrX e Melhores e Maiores. Estes, notoriamente relevantes no contexto corporativo, tendem a um viés em função de serem compostos por empresas de maior liquidez, maior tamanho de ativo ou faturamento, entre outras características.

Esta pesquisa, por utilizar, na amostra inicial, todas as empresas listadas na BM&FBovespa em novembro de 2012, parte de uma amostra com 510 companhias com diferentes configurações em termos de tamanho, liquidez e setor, dessa forma evitando um possível viés que eventualmente pode existir ao se utilizar um grupo formado por empresas com características semelhantes.

Não houve em pesquisas anteriores o objetivo de se verificar a existência de relacionamento entre o nível de *disclosure* e indicadores de desempenho empresarial. Nos estudos que apontaram a existência de desvantagem competitiva na publicação por segmentos, Edwards e Smith (1996), Garrod 2000 e Talha, Sallehhuddin e Mohammad (2007), nenhum utilizou como nível de *disclosure* uma variável contemplando a análise dos itens publicados no relatório, como é feito neste estudo. Edwards e Smith (1996) utilizaram entrevistas com a perspectivas de três preparadores de relatórios, Garrod (2000) e Talha, Sallehhuddin e Mohammad (2007) utilizaram uma mesma variável, calculada a partir do número de segmentos publicados, o tamanho relativo de cada segmento e um índice de correlação entre os segmentos publicados, ou seja, todas variáveis relacionadas ao número de segmentos publicados pela companhia.

Os estudos de Silva e Pinheiro (2012) e Aillón *et al.* (2013) construíram um indicador do nível de *disclosure*, no qual limitaram o levantamento à apuração da existência ou não dos itens no relatório, e este indicador foi utilizado como variável para identificar características que pudessem explicar o maior nível de *disclosure* das empresas.

Diante disso, acredita-se que esta pesquisa apresenta caráter de ineditismo ao buscar a existência de relacionamento do nível de *disclosure* praticado com dois indicadores de desempenho, o *q de Tobin*

como *proxy* de desempenho no mercado e um indicador de desempenho empresarial calculado com base em indicadores contábeis internos, como *proxy* do desempenho operacional da companhia. Outro diferencial é o indicador do nível de *disclosure* calculado não somente com base na existência ou não de um item no relatório, mas também considerando a magnitude da informação publicada, e também pela amplitude do estudo ao realizar um diagnóstico da publicação por segmentos em todas as companhias atuantes no mercado brasileiro.

1.3.3. Contribuições da pesquisa

Diante do exposto, considerando a escassa pesquisa sobre o tema e o curto histórico da publicação normatizada no Brasil, acredita-se que esta pesquisa apresente as seguintes contribuições:

- desenvolvimento de literatura sobre informações por segmentos no Brasil;
- avaliação do *compliance* das companhias de capital aberto com relação ao CPC 22;
- avaliação da eficiência da norma na tentativa de aproximação das informações gerenciais ao usuário externo;
- com a elaboração do indicador do nível de *disclosure* de segmentos, demonstra um panorama da qualidade da informação prestada ao usuário externo;
- identifica se por meio das demonstrações publicadas ao usuário externo é possível avaliar a empresa com a visão do gestor de operações, conforme objetiva a norma;
- demonstra aos usuários da informação contábil se as informações publicadas no relatório por segmento podem ser úteis ao avaliar a situação de uma companhia;
- demonstra se a qualidade do relatório por segmentos pode ser uma ferramenta para alavancar o desempenho das companhias.

Os dados apresentados nos resultados da pesquisa configuram um diagnóstico abrangente de toda a publicação por segmentos no mercado brasileiro, e podem contribuir com os órgãos normativos, elaboradores de relatórios e também para analistas, de forma a indicar pontos a serem observados e melhorados e, em alguns casos, implantados para que o relatório aumente sua utilidade como fonte de informação aos interessados na companhia.

1.3.4. Relacionamento com a proposta do Programa de Pós-Graduação em Administração da UFSC

O Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina tem como área de concentração do curso a seguinte proposta:

envolve o estudo de diferentes abordagens teórico-metodológicas aplicadas na compreensão das relações estabelecidas entre as organizações, sua gestão, os efeitos de suas práticas, considerando diversas perspectivas de desenvolvimento. Engloba ainda estudos relacionados à avaliação de empresas na perspectiva econômico-financeira, considerando-se diferentes atores interessados, bem como o comportamento dos mercados capitais (PPGADM, 2013).

Nesse sentido, esta pesquisa insere-se na proposta do Programa de Pós-Graduação quando tem por objetivo analisar o relacionamento do *disclosure* de informações por segmentos praticado pelas companhias abertas com variáveis de mercado, e, com isso, fornecer aos agentes de mercado, investidores e financiadores, visão abrangente sobre o tema em tela.

1.4. ESTRUTURA DO TRABALHO

O estudo está estruturado em quatro capítulos, incluindo este. No capítulo dois está o referencial teórico e empírico no qual são apresentados estudos que suportam as discussões apresentadas nos resultados da pesquisa. Os procedimentos metodológicos do terceiro capítulo demonstram como o estudo foi elaborado e de que forma os dados foram analisados. Os resultados da pesquisa estão apresentados e discutidos no capítulo quatro e, posteriormente são elencadas as referências utilizadas na pesquisa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO-EMPÍRICO

Os dados necessários à elaboração do relatório por segmentos são gerados no sistema de contabilidade gerencial por meio da estrutura de centros de responsabilidades. Desse modo, as informações por segmentos têm potencial para ser um elo de aproximação de duas vertentes da ciência contábil, a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira.

Entretanto, nem todos os dados gerenciais, utilizados para a tomada de decisões na gestão interna da empresa, serão publicados aos usuários externos, por razões diversas, ligadas a questões estratégicas e de *trade-off* entre custo e benefício da informação.

Nesse sentido, o referencial teórico-empírico deste estudo aborda as relações entre a contabilidade gerencial e financeira com foco nos centros de responsabilidades e na descentralização. O estudo sobre informações por segmentos aborda, inicialmente, a evolução normativa do tema no contexto de IASB, FASB e Brasil. Posteriormente com base em estudos anteriormente realizados enfatiza a divulgação de relatórios por segmentos, e, quando possível, os efeitos de tal divulgação para o mercado e para as empresas.

2.1. CARACTERÍSTICAS DA CONTABILIDADE GERENCIAL E DA CONTABILIDADE FINANCEIRA

A contabilidade, na estrutura organizacional de uma companhia configura-se como uma grande base de dados onde os gestores internos e os usuários externos buscam informações necessárias para a tomada de decisões. O interesse dos agentes nas informações da empresa diferenciam-se em função do nível de atividade que este agente possui em relação à companhia, ou seja, gestores, investidores, financiadores, entre outros. Padoveze (2004, p. 39) argumenta que os métodos da contabilidade financeira e da contabilidade gerencial foram desenvolvidos para diferentes propósitos e para diferentes usuários das informações financeiras. Corroborando, Frezatti, Aguiar e Guerreiro (2007, p. 21) argumentam que as informações destinadas para os usuários internos não podem ser as mesmas e seguindo os mesmos padrões que as informações voltadas aos usuários externos.

Nesse sentido, se reconhece na prática das empresas duas vertentes da contabilidade com diferentes níveis de informação, no entanto, com a mesma fonte de dados, os eventos ocorridos na empresa.

Para Jiambalvo (2009, p. 5), a contabilidade gerencial tem foco na gestão interna da companhia, e por não ser regida por normas e leis pode ser ajustada conforme os interesses dos gestores, enquanto a financeira tem foco, primordial, porém não exclusivo, nos agentes externos, suas práticas são regulamentadas e presta-se ao atendimento das exigências legais e de informações aos agentes externos.

Padoveze (2004, p. 39) explica que

a contabilidade gerencial é relacionada com o fornecimento de informação para os administradores – isto é, aqueles que estão dentro da organização e que são responsáveis pela direção e controle de suas operações. A contabilidade gerencial pode ser contrastada com a contabilidade financeira, que é relacionada com o fornecimento de informações para os acionistas, credores e outros que estão de fora da organização.

O *Institute of Management Accountants* define que a contabilidade gerencial envolve o auxílio ao processo de tomada de decisão, tanto na elaboração do planejamento e dos sistemas de gestão do desempenho, quanto no provimento de competências relacionadas aos relatórios financeiros e de controle, auxiliando os gestores na formulação e implementação da estratégia da organização (IMA, 2008).

Segundo argumentos de Atkinson *et al.* (2008), a contabilidade gerencial apresenta quatro funções organizacionais:

- controle operacional, fornece o *feedback* sobre a eficiência e qualidade das tarefas executadas;
- gestão de produtos e clientes, mensura o custo de recursos utilizados na produção, venda e entrega de um produto ou serviço aos clientes;
- o controle administrativo fornece informações sobre o desempenho dos gestores e unidades operacionais; e
- o controle estratégico fornece informações sobre a performance competitiva e financeira de longo prazo, condições do mercado, preferências de clientes e inovações tecnológicas.

Para Padoveze (2004, p. 42-43), as informações geradas pela contabilidade gerencial visam atender aos gestores em diferentes níveis.

Dessa forma, o autor classifica as informações da contabilidade em três categorias:

- gerenciamento contábil global, são as informações repassadas à alta administração que possibilitam a visão global da companhia;
- gerenciamento contábil setorial, atende à média administração ou os segmentos definidos em função das divisões ou linha de produtos; e
- gerenciamento contábil específico, no qual as informações são geradas com maior grau de detalhamento, em nível operacional.

Considerando os diferentes níveis hierárquicos na informação há a necessidade de estruturar o processamento dos dados que geram essas informações. Nesse sentido, Lunkes (2007) e Jiambalvo (2009) argumentam que os avanços tecnológicos aliados ao desenvolvimento de novas metodologias gerenciais aumentam o nível de informações disponíveis no processo decisório dos diferentes grupos de usuários. Para Jiambalvo (2009), a maior gama de informações disponíveis ao gestor possibilita à empresa tornar-se mais competitiva frente aos seus concorrentes. Frezatti (2007, p. 515) explica que quanto mais turbulento e volátil for o ambiente, mais informações externas serão necessárias ao gestor.

Por outro lado, no campo da contabilidade financeira, o esforço concentra-se na prestação de contas ao mercado, na geração de demonstrativos financeiros para os acionistas, credores, autoridades governamentais e outros agentes externos e internos da empresa (PADOVEZE, 2004 e ATKINSON *et al.*, 2008). A atuação da contabilidade financeira é fortemente limitada pela autoridade dos órgãos e entidades que definem padrões, regulamentações e impostos, e exigindo o parecer de auditores independentes para apurar a confiabilidade das informações prestadas.

O Quadro 1 resume, sem exaurir a discussão, fatores que caracterizam estas duas vertentes de atuação da contabilidade, mostrando que há diferenças entre as duas, porém que há também convergência em alguns fatores.

Quadro 1 - Características da contabilidade financeira e da gerencial

	Contabilidade financeira	Contabilidade gerencial
Usuários	Externos e internos	Internos
Propósito	Facilitar a análise financeira para necessidades dos usuários externos; <i>Accountability</i>	Facilitar o planejamento, controle, avaliação de desempenho e tomada de decisão internamente.
Restrições	Regulamentada, orientada por princípios contábeis e por autoridades governamentais.	Desregulamentada; sistemas e informações determinados pela administração para atender às necessidades estratégicas e operacionais.
Tipo de informação	Mensurações financeiras.	Mensurações financeiras, operacionais e físicas sobre processos, tecnologias, fornecedores, clientes e concorrentes.
Natureza da informação	Objetiva, auditável, confiável, consistente e precisa.	Mais subjetiva e sujeita a juízo de valor; válida, relevante, acurada.
Foco da informação gerada	Relatórios com vistas ao resultado final da atividade no período de abrangência.	Relatórios com vistas ao processo de gerenciamento no âmbito da administração global, na gestão setorial (divisões e departamentos) e específico, de cunho operacional.

	Contabilidade financeira	Contabilidade gerencial
Escopo	Altamente agregada, relatórios sobre a organização total.	Também focada na organização como um todo, mas de forma desagregada proporciona análises por unidades de negócios, centros de responsabilidade, grupo de produtos e projetos.
Frequência de relatórios	Anual, trimestral e eventualmente mensal.	Quando solicitado pela administração.
Bases de mensuração usada para quantificar os dados	Moeda corrente.	Várias bases (moeda corrente, moeda estrangeira, moeda forte, medidas físicas, índices etc.).

Fonte: Elaborado com base em Padoveze (2004), Frezatti, Aguiar e Guerreiro (2007) e Atkinson *et al.* (2008)

De acordo com o Quadro 1, há diferenças consistentes entre as duas áreas da contabilidade, em especial no que tange ao tipo de informação gerada em cada uma delas. A contabilidade gerencial, por seu foco na gestão interna, apresenta informações detalhadas sobre as operações das empresas para auxiliar aos gestores na otimização dos resultados, enquanto que a contabilidade financeira resume aos agentes externos, por meio das demonstrações contábeis, o resultado das tomadas de decisões ocorridas na empresa.

Em função dos diferentes focos não é difícil afirmar que algumas empresas possam manter dois sistemas contábeis, um voltado à gestão, controles, apuração de custos e avaliação de desempenho, e outro voltado a atender as obrigações fiscais e tributárias e prestar contas ao mercado.

No entanto, há uma interdependência na operacionalização das duas áreas, pois os procedimentos da contabilidade gerencial alimentam o sistema para a geração de dados e informações que resultam nos relatórios apresentados ao mercado, e, por outro lado, dados da contabilidade financeira, de cunho legal e normativo, auxiliam na

acurácia das informações apresentadas nos relatórios da contabilidade gerencial. Como exposto por Padoveze (2004, p. 39), há numerosas similaridades e áreas de sobreposição entre a contabilidade gerencial e a financeira.

Os estudos de Jones e Luther (2008) e Weinßenberger e Angelkort (2011) mostram que empresas, na Alemanha, adotam um sistema contábil integrado no qual as informações financeiras são agregadas às práticas da contabilidade gerencial. Para Weinßenberger e Angelkort (2011, p. 175), a integração dos sistemas possui um impacto positivo significativo que não é desencadeado por mecanismos técnicos, mas pela consistência da linguagem financeira. Esta consistência nas informações contábeis potencializa a tomada de decisões. Porém, tal consistência pode ser difícil de ser atingida se a base normativa não for apropriada aos propósitos do âmbito gerencial.

A adoção das normas internacionais de contabilidade colaborou para a aproximação destas duas vertentes da contabilidade. Segundo Weinßenberger e Angelkort (2011, p. 175), os padrões contábeis de acordo com o IFRS são mais adequados para tomada de decisões internas, deste modo a integração dos sistemas contábeis pode ser mais fácil e com maior probabilidade de sucesso.

De acordo com Jones e Luther (2008, p. 20), a abordagem das IFRS altera as características do relatório financeiro elaborado para os agentes externos tornando-o mais relevante às necessidades dos gestores internos. Segundo Haller e Eierle (2004, p. 35), as IFRS são normas que proporcionam informações de alta qualidade e utilidade para as decisões, um relatório da contabilidade financeira também pode ser usado para informação gerencial.

Gilio e Afonso (2012, p. 11) destacam que essa integração foi impulsionada com a introdução do conceito da primazia da essência sobre a forma na estrutura conceitual da contabilidade, CPC 00. Para os autores, a informação baseada na essência econômica, independente de normatizações, sempre foi premissa da contabilidade gerencial para a tomada de decisões. A inclusão desta premissa nas práticas e relatórios da contabilidade financeira faz com que a informação gerencial aproxime-se dos usuários externos.

Jones e Luther (2008, p. 20) argumentam que os principais elementos que facilitam a integração dos sistemas de contabilidade gerencial e financeira, é que a adoção das IFRS:

- oferece uma forma superior de informação econômica sobre o desempenho dos negócios e pode ser realizada com bases internas, mesmo para os relatórios externos;

- representa uma mudança de uma orientação fiscal para orientação voltada aos acionistas, e por isso, deve ser mais relevante e importante para os *controllers* e gestores em geral;
- permite que os sistemas de contabilidade financeira e gerencial sejam integrados, o que deve ser preferido por razões de eficiência na coleta e processamento dos dados.

Os resultados do estudo de Gilio e Afonso (2012, p. 11) identificaram que as depreciações, o *impairment*, o valor justo de instrumentos financeiros, as combinações de negócios, os intangíveis e segmentos operacionais são os processos onde ocorre a maior aproximação das normas contábeis com a contabilidade gerencial. Os autores destacam ainda outras ocorrências que proporcionam esta aproximação, porém, com menor ênfase nos resultados do estudo, tais como: ajuste a valor presente, custo atribuído, ativo biológico e *hedge* contábil.

O relatório por segmentos, objeto de estudos desta pesquisa, pode ser indicado como peça fundamental no processo de aumentar o poder informativo dos relatórios da contabilidade financeira integrado às práticas da contabilidade gerencial. A norma exige a publicação de informações sobre receita de clientes externos, lucro e ativos de cada segmento operacional da entidade, informações sobre operações intersegmentos, a respeito do grau de dependência dos principais clientes e, também, informações geográficas, com referência ao seu uso gerencial.

Weinßenberger e Angelkort (2011, p. 175) e Gilio e Afonso (2012, p. 9) destacam a relação do relatório por segmentos com a contabilidade gerencial, já que essa forma de evidenciação das normas internacionais exige que critérios de rateio de custos, típicos de vertentes da contabilidade de custos, sejam aplicados aos segmentos divulgáveis da entidade e reportados ao público da mesma forma que foi informado ao principal tomador de decisões da empresa.

A abordagem gerencial exigida pela norma, para que os relatórios reflitam a visão do principal gestor de operações, denota a preocupação com a utilização de informações com valor agregado ao usuário externo. Boscov (2009, p. 121) destaca que o objetivo desta abordagem é que a segmentação deve refletir os mesmos critérios utilizados na contabilidade gerencial da instituição e deve estar de acordo com políticas contábeis e formas de mensuração internas.

Esta nova era da contabilidade, leva a crer que o volume e a qualidade da informação contábil publicada ao mercado sofrerá uma

expansão. Isso poderá impactar tanto de forma positiva quanto negativa, afinal dados utilizados na tomada de decisões serão divulgados a todos os interessados, sejam eles investidores ou concorrentes, que poderão utilizar-se desta informação da maneira que lhes convier na busca de seus objetivos. Esse contexto conduz à discussão da contabilidade gerencial estratégica que se utiliza das informações do ambiente da empresa para a elaboração do seu planejamento.

2.2. CONTABILIDADE GERENCIAL ESTRATÉGICA

A utilização de informações externas à empresa, que influenciam seu ambiente de atuação, vem tomando espaço na geração de informações pela contabilidade gerencial, com vistas a auxiliar no elaboração de estratégias de atuação. Dixon e Smith (1993, p. 605) argumentam que, para se manter competitiva, a empresa, continuamente, deve analisar o ambiente para assegurar que não seja um alvo fácil a seus concorrentes, e que esteja preparada para futuras mudanças no mercado.

Nesse contexto, a contabilidade gerencial assume papel relevante na coleta e organização de dados do mercado, fornecendo aos gestores informações sobre as atividades da empresa, desempenho financeiro, condições de mercado, clientes, fornecedores, visando alinhar os recursos disponíveis com oportunidades estratégicas para favorecer a competitividade da companhia.

Dixon e Smith (1993, p. 607) explicam que o processo da contabilidade gerencial estratégica é desenvolvido em quatro estágios:

- identificação das unidades de negócios;
- análise de custos;
- análise de mercado;
- avaliação estratégica.

Para que o processo seja eficiente, cada estágio requer que o estágio anterior seja completo, ou seja, a análise de custos será possível somente após a identificação das unidades de negócios, a análise de mercado requer a conclusão da análise de custos e, assim, por diante. Destacam os autores que o processo não finaliza com o estágio da avaliação estratégica, pois o mesmo é um ciclo contínuo. As unidades de negócios, os custos estratégicos, o mercado, tudo pode mudar pela dinâmica do negócio da empresa.

Nas unidades de negócios as informações são geradas para todo o processo decisório, dessa forma a identificação das unidades de

negócios é fundamental para o processo, porém, como exposto por Dixon e Smith (1993, p. 607), esta é uma tarefa complexa.

Vários métodos podem ser utilizados na identificação das unidades de negócios. Para Abell (1991) e Dixon e Smith (1993), a definição das unidades de negócios pode ser feita observando-se três dimensões:

- grupos de clientes: refere-se à categoria de clientes que serão atendidos pelos produtos ou serviços, tal como, faixa etária, classe social, etc.
- função do cliente: refere-se às necessidades do cliente que serão atendidas pelos produtos ou serviços, tal como, transporte, serviços financeiros, etc.
- tecnologias substitutas: refere-se ao método pelo qual as necessidades dos clientes serão atendidas, tal como, cursos presenciais, cursos on-line, etc.

Segundo Dixon e Smith (1993), o escopo das unidades de negócios pode ser definido de forma ampla, tal como a faixa etária dos clientes, ou de forma mais específica, por exemplo, pela classe social dos clientes. Ressaltam os autores que identificar as unidades de negócios é uma tarefa complexa que requer a análise de vários atributos da operação da empresa.

Definidas as unidades de negócios, a empresa pode ser gerida como diferentes atividades que apresentam particularidades e resultados independentes entre si, esta gestão com atividades segregadas é melhor compreendida no contexto da contabilidade por responsabilidade, apresentada na sequência deste tópico.

2.3. CONTABILIDADE POR RESPONSABILIDADE

A gestão nas empresas, de forma abrangente, pode ser classificada em centralizada e descentralizada. Atkinson *et al.* (2008, p. 613) explicam que

empresas centralizadas reservam maior parte do poder de tomada de decisão para os executivos seniores. Em contraste, as empresas descentralizadas delegam muita autoridade para a tomada de decisão a fim de nivelar os gerentes.

Frezatti *et al.* (2009, p. 106) e Jiambalvo (2009, p. 343) argumentam que a descentralização ocorre como resultado do

crescimento das empresas, seja em tamanho ou em complexidade nos processos e, dessa forma, a gestão centralizada em um único gerente torna-se mais difícil.

Segundo Hansen e Mowen (2001, p. 317), em geral, uma empresa é organizada seguindo linhas de responsabilidade, nas quais a responsabilidade flui do CEO para os vice-presidentes e para níveis inferiores. À medida que a organização cresce, essas linhas de responsabilidade se tornam mais longas e mais numerosas.

Nesse sentido, Lunkes (2007, p. 121) explica que a descentralização ocorre quando a autoridade na tomada de decisões é repassada dos níveis altos para os operacionais, Jiambalvo (2009, p. 343) assevera que nestas situações as companhias são organizadas em segmentos ou subunidades de negócios, e aos gerentes das divisões é atribuída a autoridade para decisões que busquem melhorar a eficiência e a eficácia da empresa.

Frezatti *et al.* (2009, p. 106) argumentam que em função do crescimento e da complexidade operacional a maioria das médias e grandes empresas é dividida em várias unidades e divisões. Atkinson *et al.* (2008, p. 614) e Jiambalvo (2009, p. 343) defendem que existem diferentes graus de descentralização. À medida que delega maior autoridade aos gerentes das subunidades, no que tange à tomada de decisões, a empresa torna-se mais descentralizada. Soutes (2006, p. 71) indica que processos descentralizados são amplamente utilizados na gestão das empresas, e os resultados de pesquisa realizada pela autora mostraram que 72% das empresas estudadas utilizam procedimentos de análise descentralizados.

Nesse contexto, depreende-se que a gestão poderá ser executada de forma segmentada, com resultados por atividades, a partir da adoção de um modelo de gestão descentralizada, através da delegação de autoridade e, consequentemente, responsabilidades aos gestores de menor nível hierárquico. De acordo com Padoveze (2004 p. 262), a base para a execução da contabilidade por responsabilidade é o conceito de controlabilidade, ou seja, eventos econômicos e elementos patrimoniais somente devem ser atribuídos a determinado gestor se ele possuir poder de decisão sobre eles. Nesse sentido, no processo de descentralização a alta gestão cria áreas de responsabilidade, que são denominadas centro de responsabilidade, e para cada centro é designado um gestor.

2.3.1. Centros de responsabilidade

Um centro de responsabilidade é um segmento da empresa, representado por qualquer parte da organização, no qual o gestor é responsável por um conjunto específico de atividades, que contemplam controle sobre receitas, custos, lucros e investimentos (HANSEN E MOWEN, 2001; PADOVEZE, 2004; GARRISON, NOREEN E BREWER, 2007; LUNKES, 2007; ATKINSON *et al.*, 2008; FREZATTI *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2011). “É como um negócio pequeno e seu gerente é escalado para dirigir esse negócio a fim de promover os interesses da empresa maior” (ATKINSON *et al.*, 2008, p. 616).

Segundo Atkinson *et al.* (2008, p. 617), o relatório contábil, preparado pelo centro de responsabilidade, reflete se o gerente é responsável pela receita, pelo custo, lucro ou retorno sobre o investimento. Dessa forma, os centros de responsabilidade são classificados como centro de receitas, centro de custos, centro de lucros ou centro de investimentos. Jiambalvo (2009, p. 347) argumenta que a maioria das divisões de uma empresa pode ser tratada como um centro de lucro ou um centro de investimentos.

No centro de receitas, explicam Atkinson *et al.* (2008, p. 624) e Almeida (2011, p. 159), o gerente é responsável pelo controle das receitas mas não tem obrigação com os custos correspondentes à sua geração. Como exemplos, Lunkes (2007, p. 122) e Atkinson *et al.* (2008, p. 624) citam um departamento de vendas em uma loja de varejo, o setor de reservas em um hotel, um escritório de vendas regional de uma corporação multinacional ou um balcão de companhia aérea.

De acordo com Padoveze (2004, p. 264), Atkinson *et al.* (2008, p. 618) e Almeida (2011, p. 159), o centro de custos é uma divisão onde o gerente é responsável por controlar os custos, porém não tem como função o controle de receitas ou do nível de investimento. Todo grupo de processos nas operações de serviços pode ser tratado como centro de custos, tais como setor de manutenção, de zeladoria, de suporte técnico, entre outros.

No centro de lucros, o gerente é responsável pela receita e os custos dos produtos ou serviços que produzem (ATKINSON *et al.*, 2008; ALMEIDA, 2011). Explicam Atkinson *et al.* (2008, p. 625), que o centro de lucro é como um negócio independente excetuando o fato de que a responsabilidade pelo nível de investimento é da administração principal e não do gerente do centro de lucros.

Almeida (2011, p. 159) assevera que

a visão de centro de lucros é fundamentada na análise da cadeia de valores dentro de uma organização. Permite identificar o quanto cada atividade está contribuindo na formação do seu resultado global [...] é necessário o estabelecimento de preços de transferências para apuração das receitas decorrentes das transações internas.

No centro de investimentos, Atkinson *et al.* (2008, p. 626) e Almeida (2011, p. 160) esclarecem que o gerente é o responsável pelo controle das receitas, dos custos e despesas e também do nível de investimentos. Atkinson *et al.* (2008, p. 626) acrescentam que o centro de investimentos é como um negócio independente.

Para Padoveze (2004, p. 265) e Jiambalvo (2009, p. 347), o centro de investimentos caracteriza-se pelo fato de o gerente poder influenciar significativamente nas decisões de investimentos em ativos. Caso esta influência não seja significativa ele será um centro de lucros.

Portanto, nota-se que a forma de descentralização adotada em cada empresa atribuirá diferentes níveis de responsabilidade aos gerentes, proporcionando-lhes maior ou menor grau de decisões e também de comprometimento com o resultado global da companhia. Pois, enquanto o gestor de um centro de investimentos precisa controlar e preocupar-se com o retorno de um conjunto de atividades e ativos, o gestor do centro de receitas busca somente a geração da receita sem ter sob sua responsabilidade importantes variáveis relacionadas ao resultado global da atividade.

2.3.2. Preço de transferência

A descentralização da gestão da empresa em maiores níveis, tais como centro de lucro ou centro de investimento, permite que os segmentos sejam geridos como negócios independentes, com apuração de lucros, taxas de retorno e outras formas de avaliação (ATKINSON *et al.*, 2008).

Nesse contexto, e de acordo com a forma de gestão adotada pela empresa, é possível que ocorram transações de transferência de recursos materiais e de processos entre as divisões internas da empresa, desse modo a relação entre os departamentos pode ser caracterizada como

transações entre fornecedores e clientes. Padoveze (2004, p. 266) e Almeida (2011, p. 166) explicam que o valor pelo qual são transferidos recursos, bens e serviços entre as unidades internas de uma empresa é o preço de transferência.

Em uma operação entre unidades o preço de transferência será atribuído como receita em um centro de responsabilidade e custo em outro, isto é, a unidade fornecedora do recurso registrará a transferência como receita, enquanto a unidade receptora do recurso registrará um custo pela aquisição do bem ou serviço produzido em outra unidade.

Almeida (2011, p. 167) argumenta que a definição do preço de transferência pode ser um problema para a empresa porque o preço dos bens ou serviços transacionados internamente pode impactar o processo de avaliação de desempenho das divisões. A precificação equivocada de um recurso pode subavaliar uma unidade em favorecimento de outra.

Nesse sentido, Atkinson *et al.* (2008, p. 633) e Almeida (2011, p. 167-170) expõem que as empresas utilizam diferentes abordagens para o preço de transferência: baseado no mercado, baseado em custos e com base em negociação.

O preço de transferência baseado no mercado é considerado o mais adequado na visão de Atkinson *et al.* (2008, p. 634). No entanto, para que seja possível aplicar este método de precificação é necessário que o valor do produto ou de um produto comparável esteja disponível no mercado, o que nem sempre é possível (ATKINSON *et al.*, 2008; ALMEIDA, 2011).

Na precificação baseada no mercado as unidades internas registram a transferência do bem ou serviço com os mesmos valores que registrariam em uma transação com fornecedores ou clientes externos à empresa. Almeida (2011, p. 169) explica que

uma vantagem desse método é que ele ajuda a garantir a independência do resultado das divisões [...] também assegura que quaisquer eficiências ou ineficiências da divisão vendedora não impactarão os resultados da divisão compradora.

Na inexistência de um preço de referência no mercado uma alternativa é a precificação baseada nos custos de produção. Alguns valores de transferência mais comuns são o custo variável, custo marginal, custo fixo, custo mais margem, custo total, entre outras variações (ATKINSON *et al.*, 2008; ALMEIDA, 2011). Nesse método, o recurso é transferido da unidade fornecedora para a unidade

compradora pela soma dos custos apurados na produção do bem ou serviço.

O preço de transferência negociado pode ocorrer na ausência de preços de mercado. Atkinson *et al.* (2008, p. 638) explicam que o preço negociado reflete a perspectiva inerente da controlabilidade nos centros de responsabilidade. De acordo com Almeida (2011, p. 168), a adoção deste método requer a existência de uma base que fundamente a negociação, podendo ser valor de mercado, baseado no custo de produção ou mesmo outra base.

Diante do exposto, entende-se que a adoção do preço de transferência e a definição do método de mensuração mais apropriado para a realidade da empresa é fator relevante no processo de descentralização das atividades, pois a precificação das atividades entre as unidades operacionais pode ser um ponto de sucesso ou fracasso no resultado da gestão dos centros de responsabilidade. Como exposto por Almeida (2011, p. 170), o preço de transferência é fundamental para a mensuração do desempenho de cada unidade.

2.3.3. Vantagens e desvantagens da descentralização

A transformação de uma organização centralizada para descentralizada tem o objetivo de melhorar o processo decisório diminuindo as atribuições da alta administração por meio da delegação de autoridade a gerentes de níveis operacionais. Nesse sentido, Hansen e Mowen (2001, p. 318-319); Lunkes (2007, p. 121); Garrison, Noreen e Brewer (2007, p. 444); Frezatti *et al.* (2009, p. 110); e Jiambalvo (2009, p. 345) apontam algumas vantagens observadas na descentralização:

- melhoria na tomada de decisões, já que os gestores operacionais estão mais familiarizados com os problemas e suas causas;
- a autoridade decisória de gerentes de níveis inferiores permite reagir mais rapidamente às necessidades de clientes;
- a liberação da alta administração de preocupações com questões operacionais, podendo concentrar-se em decisões estratégicas para a companhia;
- o tempo de decisão é reduzido, evitando o tempo de transmissão da informação aos gestores superiores e desses para seus subordinados;

- a descentralização permite identificar melhor as eficiências e ineficiências, ou seja, a contribuição das áreas na formação do resultado global da organização.

No entanto, de acordo com Garrison e Noreen (2000) e Frezatti *et al.* (2009, p. 111), a descentralização pode também apresentar algumas desvantagens, tais como:

- conflito de metas, pois os gerentes operacionais podem tomar decisões sem entender os objetivos globais da empresa. Ocorre pela falta de alinhamento de interesses entre o gestor e a empresa;
- as empresas totalmente descentralizadas podem apresentar problemas de coordenação entre as unidades autônomas e falta de convergência de metas;
- os gerentes operacionais podem ter objetivos diferentes dos globais;
- a empresa descentralizada pode ter dificuldade na inovação pela fuga de projetos de risco, devido à insegurança quanto às consequências de uma falha no projeto;
- duplicação onerosa de atividades, quando dois gerentes podem implantar, em suas divisões, serviços que outro segmento pode realizar.

Portanto, a estrutura descentralizada depende da realidade e da necessidade de cada companhia. Hansen e Mowen (2001, p. 320), Pahler (2003) e Frezatti *et al.* (2009, p. 107) explicam que uma empresa, no processo de descentralização, pode criar as divisões que lhe forem mais convenientes e justificáveis, podendo ser por linha de produtos, por área geográfica de atuação, por clientes, entre outras opções. Frezatti *et al.* (2009) argumentam que normalmente as empresas dividem as operações em linhas de produtos ou serviços ou ainda pela localização geográfica.

Nesse contexto, pode-se inferir que a gestão descentralizada proporciona à administração da companhia visão mais detalhada de todas as operações, pois poderá conhecer os custos e resultados para determinado tipo de produto ou então em determinada região de atuação e, assim, a partir destas informações poderá traçar as estratégias específicas para o melhor desempenho de cada segmento. E nesse sentido, a qualidade da informação é fundamental para que as decisões sejam tomadas diante de um cenário que proporcione o melhor resultado possível para a companhia.

2.4. INFORMAÇÕES AOS DIFERENTES AGENTES

A disponibilidade de informações sobre dados operacionais, econômicos e financeiros das empresas, em tempo hábil e com conteúdo relevante, constitui-se em importante instrumento para auxiliar a tomada de decisões, seja no ambiente interno, pelos gestores, ou no contexto externo, por investidores e financiadores.

Atkinson *et al.* (2008 p. 36) argumentam que a informação contábil gerencial é uma das principais fontes para tomada de decisão e controle nas organizações. Os sistemas de contabilidade gerencial produzem informações que ajudam funcionários, gerentes e executivos a tomar melhores decisões e a aperfeiçoar os processos e o desempenho da organização. Para os autores, essa informação estratégica, cuja origem é na contabilidade gerencial, é aquela que orienta a tomada de decisão em longo prazo na organização. Pode incluir a rentabilidade de produtos, serviços e clientes, o comportamento e o desempenho de concorrentes, as preferências e as tendências dos clientes, as oportunidades e as ameaças do mercado e as inovações tecnológicas.

No ambiente corporativo, o mercado de capitais é um dos principais provedores de recursos para as empresas, seja pela mão de investidores, em bolsa de valores, ou pela via dos financiadores, bancos e demais instituições financeiras. Em contrapartida, estes agentes requerem que as empresas apresentem informações sobre sua condição econômica e financeira com o objetivo de avaliar riscos e possibilidades de retorno. Uma das vias de acesso a estas informações ocorre por meio da publicação das demonstrações financeiras ao mercado.

Dessa forma, a contabilidade como geradora das informações sobre a empresa tem papel relevante no auxílio à gestão. Beyer *et al.* (2010, p. 296) defendem que a informação contábil desempenha dois importantes papéis, primeiro, permite aos provedores de capital avaliar o potencial retorno de oportunidades de investimentos e posteriormente possibilita a eles monitorar o uso do seu capital nas atividades da empresa.

As informações quando divulgadas ao mercado, segundo Silva *et al.* (2009, p. 2), representam um elemento importante no relacionamento da empresa com seu público externo, pois neste momento os gestores decidem sobre a disponibilização de informações em relação à empresa de forma a orientar a tomada de decisões dos agentes econômicos, especialmente nas demonstrações contábeis, ou seja, as informações que são divulgadas devem ser relevantes aos agentes que dela farão uso em

seu processo decisório, portanto, essa informação deve conter o máximo possível de exatidão e fidedignidade com os fatos ocorridos.

No entanto, a evidenciação das informações nem sempre atinge o objetivo de informar satisfatoriamente aos agentes interessados na companhia, pois o que o usuário externo espera que seja divulgado e o que a administração decide publicar, muitas vezes, não são convergentes, visto que a empresa tende a explicitar, no limite da legislação, as informações que lhe sejam favoráveis, que lhe gerem benefícios.

Esta divergência explica-se em função das relações existentes entre os agentes. Lopes e Martins (2005, p. 28) explicam que, inicialmente, na teoria econômica clássica a firma possuía somente um dono, que também atuava como o gestor e que atuando de forma racional buscou sempre otimizar o lucro econômico no longo prazo. No entanto, a teoria da agência rompe com esse paradigma e afirma que podem ocorrer conflitos entre os agentes interessados nas atividades da empresa.

A evolução das relações de mercado criou duas figuras distintas na configuração da empresa, o acionista e o gestor. Com efeito, Lopes e Martins (2005, p. 28) explicam que o surgimento da corporação moderna com propriedade separada da gestão criou a possibilidade para que conflitos de interesse surgissem entre acionistas e administradores e mesmo entre administradores de diferentes níveis hierárquicos.

A interação da empresa com o contexto em que está inserida faz com que ela possua relações múltiplas com agentes diversos e que possuem diferentes interesses no contato com a empresa. De acordo com Jensen e Meckling (1976, p. 314), os problemas de agência estão relacionados ao conceito da firma. Na concepção apresentada pelos autores a firma não é um indivíduo, mas sim uma ficção legal que serve como foco para um processo complexo no qual os objetivos conflitantes dos indivíduos buscam o equilíbrio inseridos em uma estrutura de relações contratuais.

Dessa forma, os preceitos da teoria da agência entendem que as relações contratuais ocorrem entre dois agentes com diferentes interesses: o principal e o agente. O primeiro é o sujeito ativo, ou seja, é a parte do contrato que solicita a execução de determinada atividade, enquanto o agente é a parte passiva da relação contratual, cuja participação é a execução das tarefas solicitadas pelo principal, deste modo as relações conflitantes são originadas por interesses distintos que

podem basear-se em aspectos diversos, sejam econômicos, financeiros, estratégicos, entre outros.

Nesse sentido, Lopes e Martins (2005, p. 32) destacam que a empresa, à luz da teoria contratual da firma, é vista como um conjunto de contratos entre os diversos participantes. Cada um contribui com algo para a firma e em troca recebe sua parte; estes contratos são de natureza diversa e muitos deles não são explícitos.

Para Harris e Raviv (1991), os conflitos entre acionistas e gerentes giram em torno da maximização da riqueza do acionista e a maximização da utilidade do gestor na companhia. Desse ponto de vista, o administrador, enquanto gestor dos recursos da empresa, tende a priorizar projetos que valorizem sua gestão na continuidade das operações, por vezes, em detrimento de projetos que podem apresentar melhores retornos ao capital investido para os acionistas.

Por outro lado, o conflito entre acionistas e credores ocorre na aprovação de projetos de investimentos, no qual os acionistas tendem a assumir maiores riscos, quando o valor investido tem origem nos credores e não em capitais próprios. Nessa situação, explica Rocha (2007), os acionistas ficam em uma posição tranquila, pois se o projeto apresentar bons resultados, eles quitam os juros e o principal da dívida e obtém lucros. No entanto, se os resultados forem ruins, os credores ficam expostos ao maior risco.

Diante desse contexto, depreende-se que as situações conflitantes nas interações entre os agentes e as empresas é condição natural e sempre presente nas relações. Lopes e Martins (2005, p. 33) destacam que os problemas surgem na imposição dos contratos entre as partes.

Desse modo, para Boot e Thakor (2001, p. 1024), a informação divulgada pelas companhias pode ser classificada em três tipos, tendo diferentes impactos na avaliação dos agentes:

- informação complementar para ser processada: é útil somente aos investidores que podem processá-la para descobrir implicações futuras sobre o desempenho da empresa, isto é, complementa a informação para alguns investidores, como por exemplo, o investimento realizado em pesquisa e desenvolvimento visando projetos futuros para a companhia.
- informação complementar pré-processada: envolve informação que é ortogonal à informação do investidor. Pode ser utilizada por todos os investidores sem ter de investir em recursos para processá-la, e, assim, permite revisar suas expectativas sobre o desempenho da firma, como por

exemplo, o anúncio da renovação de um contrato relevante para a empresa.

- informação substituta: refere-se ao tipo de informação que os investidores poderiam obter de qualquer forma, por exemplo, a emissão, por parte da firma, de uma previsão de lucros para o período.

Segundo Boot e Thakor (2001, p. 1024), de forma equilibrada, todos os três tipos de apresentação da informação aumentam o valor de mercado esperado nas boas firmas. Destacam, porém, que a divulgação de informação é suscetível de elevar a transparência dos preços mais em mercados desenvolvidos do que nos mercados emergentes. Nesse sentido, Murcia e Machado (2011, p. 3) argumentam que o *disclosure* corporativo nivela as informações entre os participantes do mercado, o que de certa forma aumenta a liquidez e a negociação das ações das empresas.

Nesse contexto, com diferentes grupos de usuários das informações geradas, com finalidades distintas e que buscam atender uma gama de objetivos individuais e coletivos, o processo de *disclosure* das informações geradas na contabilidade das empresas é peça fundamental para o atingimento das metas de cada agente, de forma a otimizar a utilidade da informação divulgada.

2.5. DISCLOSURE DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

A existência da assimetria informacional, originada nas relações contratuais entre os agentes que atuam junto às companhias, atribui à contabilidade importante papel na geração de informações que possam orientar o processo decisório de qualquer classe de usuários. De acordo com o estudo feito pelo IASB (2013, p. 18), os investidores gostariam de relatórios por segmentos o mais detalhado possível.

Nesse sentido, Iudícibus (2004, p. 121) argumenta que o *disclosure* da informação é um procedimento que está ligado aos objetivos da contabilidade, ao garantir informações diferenciadas para os vários tipos de usuários que delas necessitem. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 515) complementam expondo que o objetivo do *disclosure* é prestar aos usuários informações importantes e relevantes de forma a ajudá-los a tomarem decisões da melhor maneira possível. Informação que não é importante ou relevante é omitida para que as apresentações tornem-se significativas e compreensíveis. O AICPA, em estudo publicado em 1961, citado por Iudícibus (2004, p. 121), defende

que os demonstrativos contábeis devem evidenciar o que for preciso para que não sejam enganosos.

Desse modo, pode-se questionar qual informação não é importante ou relevante e que não precise ser divulgada? Sob que ótica se decide o que é importante ser divulgado? A administração da empresa tem o poder discricionário para decidir, no limiar da obrigação normativa, o que pode publicar e o que deve ser evitado na divulgação aos usuários externos. Para Iudícibus (2004, p. 21), o objetivo da contabilidade é construir “um arquivo básico da informação contábil” no qual cada tipo de usuário, de forma flexível, possa obter a informação que lhe é conveniente.

No entanto, o dinamismo dos fatos corporativos não possibilita que a contabilidade evidencie tudo o que ocorre nas empresas, e, dessa forma, Lopes e Martins (2005, p. 55) argumentam que a contabilidade é empregada pelos gestores para comunicar de forma seletiva os aspectos mais interessantes da empresa. Essa comunicação é seletiva porque os gestores não fornecem todas as informações ao seu dispor, mas selecionam o que é mais relevante ao seu próprio interesse.

Boot e Thakor (2001, p. 1022) destacam a importância do *disclosure* das informações ao comentar que o crescimento do mercado de capitais é afetado pelo volume de títulos negociados nas bolsas e também pela inovação financeira, novos produtos para negociação, e complementam afirmando que estas variáveis também podem ser influenciadas pelas informações divulgadas ao mercado.

Iudícibus (2004, p. 129) argumenta que o *disclosure* é compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos, mesmo existindo diferentes formas de evidenciação a essência será sempre a mesma: apresentar informações ordenadas para propiciar uma base adequada de informação para o usuário.

Nesse sentido, Iatridis (2008) diz que as empresas evidenciam informações contábeis para assegurar aos participantes do mercado que suas políticas contábeis são consistentes com as normas vigentes e também para atender as necessidades de seus *stakeholders*.

O *disclosure* contábil, portanto, é fator determinante para que os agentes interessados na empresa, sejam internos ou externos, tenham acesso às informações que podem ser relevantes ao seu objetivo na relação com a empresa.

Para Verrecchia (2001), o *disclosure* contábil pode ser avaliado em três amplas categorias: *disclosure* baseado na associação, baseado na discricionariedade e baseado na eficiência.

- *Disclosure* baseado na associação (*association-based disclosure*), nesta categoria o *disclosure* é fator exógeno e está associado com as mudanças na atividade do investidor no mercado de capitais, na busca do bem estar do agente. Os estudos avaliam as alterações de preços das ações e do volume negociados no mercado.
- *Disclosure* baseado na discricionariedade (*discretionary-based disclosure*), a segunda categoria examina como os gestores e/ou empresas exercem sua discricionariedade em relação à divulgação de informações por eles já conhecidas. O *disclosure* é variável endógena e considera os incentivos recebidos na divulgação ao mercado de capitais, que é considerado um consumidor da informação publicada.
- *Disclosure* baseado na eficiência (*efficiency-based disclosure*), que avalia os arranjos preferidos para a divulgação, na ausência de conhecimento prévio sobre a informação. O *disclosure* nesta situação é variável endógena e seus efeitos são apurados *ex ante*.

Pesquisas sobre *disclosure* têm concentrado foco maior nas duas primeiras categorias. Os estudos de Welker (1995), Malacrida e Yamamoto (2006), Mendonça Neto e Riccio (2008), Lopes e Alencar (2010), Murcia *et al.* (2010), Lima, Rodrigues e Silva (2010) e Murcia e Machado (2011) avaliaram o impacto do *disclosure* no valor e na volatilidade da ação de empresas que apresentam melhores práticas na divulgação de informações. Em outra linha de estudos, Aitken, Hooper e Pickering (1997), Braga e Salotti (2008), Murcia *et al.* (2008), Macagnan (2009), Murcia e Santos (2010), Fontana e Macagnan (2011) e Silva e Pinheiro (2012) apontam os fatores explicativos para o melhor nível de divulgação de informações ao mercado. Destaca-se que os estudos sobre fatores explicativos são desenvolvidos, normalmente, com foco no *disclosure* voluntário.

2.5.1. Impactos do *disclosure* contábil no desempenho das empresas

O estudo da relação da informação contábil com o valor dos títulos no mercado de capitais é um tema recorrente na literatura. Lopes e Martins (2005, p. 77) defendem que este é um tema central porque os preços de mercado refletem as expectativas dos agentes em torno do futuro da empresa e da economia.

De acordo com Lopes e Martins (2005, p. 77), esta linha de pesquisa iniciou-se em 1968 com o estudo de Ball e Brown ao mostrar que resultados anormais crescem meses antes da divulgação dos lucros. Posteriormente, o estudo de Beaver, também em 1968, demonstrou que tanto o preço quanto o volume negociado reagem fortemente à informação contábil, principalmente na semana da divulgação.

Esses estudos mostraram que a contabilidade é uma informação relevante que pode ser utilizada para avaliar a relação entre os valores de mercado e o resultado das empresas, logo, o *disclosure* das empresas tende a impactar em sua avaliação. Segundo Lambert, Leuz e Verrecchia (2007), a qualidade do *disclosure* contábil afeta a percepção dos agentes de mercado sobre fluxo de caixas futuros. Para Lima, Rodrigues e Silva (2010) o nível de divulgação de informações pode impactar as expectativas dos indivíduos e o processo de avaliação das ações da empresa.

De acordo com Hassan *et al.* (2009, p. 80), os resultados empíricos sobre *disclosure* mostram que geralmente mais informações publicadas aumentam o valor da empresa, seja pela redução do custo de capital ou pelo aumento do fluxo de caixa aos acionistas, ou ainda ambas as situações.

Nesse sentido, Lambert, Leuz e Verrecchia (2007) e Lopes e Alencar (2010) mostram que o *disclosure* influencia o custo de capital das empresas. O nível de *disclosure* praticado pelas empresas apresentou relação negativa com o custo de capital. De acordo Lopes e Alencar (2010), esta relação é mais relevante para as empresas que recebem menor cobertura por parte dos analistas de mercado e possuem estrutura de propriedade mais dispersa.

Segundo o estudo de Malacrida e Yamamoto (2006), as empresas que apresentaram melhores níveis médios de *disclosure* registraram menor volatilidade no valor das ações, em contrapartida, nas empresas com menor nível de *disclosure* a volatilidade foi maior. De forma semelhante, Mendonça Neto e Riccio (2008) mostram que o nível de *disclosure* praticado pelas empresas apresentou relacionamento negativo com o risco de liquidez no mercado, ou seja, as empresas que apresentaram melhores níveis de informação diminuíram seu risco no mercado.

De acordo com Murcia e Machado (2011), o nível de *disclosure* praticado pelas 100 maiores companhias abertas não financeiras no Brasil, impactou na liquidez das ações. Para os autores, as empresas podem aumentar a liquidez das ações fornecendo mais informações ao mercado e reduzindo a assimetria informacional.

Segundo o estudo de Hassan *et al.* (2009, p. 98), o *disclosure* obrigatório apresentou relacionamento negativo e significativo com o valor da empresa, já o *disclosure* voluntário mostrou-se positivamente relacionado, porém com pouca significância.

Os resultados destes estudos indicam que o nível de *disclosure* praticado pelas empresas pode impactar sua estrutura financeira, com a diminuição do custo de capital, aumento de liquidez e diminuição do risco. Fatores como estes impactam diretamente o valor da ação e consequentemente a avaliação da empresa no mercado.

2.5.2. Fatores que influenciam o *disclosure* contábil

O *disclosure* contábil é resultado de uma atividade que busca o equilíbrio entre o custo e o benefício gerado pela informação divulgada ao mercado. Empresas apresentam diferentes padrões de *disclosure* e isso ocorre no limiar das exigências normativas. De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999, p. 517), as empresas relutam em aumentar o grau de divulgação financeira sem que haja pressão da comunidade contábil ou do poder público. Em muitos casos as informações publicadas limitam-se ao mínimo previsto na legislação, conforme defendem Quinteiro e Medeiros (2005).

Nesse sentido, diversos estudos têm investigado fatores corporativos que podem explicar o nível de *disclosure* nas empresas. Normalmente, estas pesquisas têm sido realizadas no contexto de *disclosure* voluntário, pois a expectativa é que o compulsório seja atendido pelas empresas, e abrangem questões ambientais, informações sociais, capital intelectual, entre outras variáveis.

Pode-se considerar que o estudo de fatores determinantes de *disclosure* é um tema com aceitável grau de consolidação visto que os resultados das pesquisas apresentam convergência em diversos fatores apontados como relevantes.

Para Braga e Salotti (2008), no contexto ambiental, Murcia *et al.* (2008), sobre temas ambientais, Macagnan (2009), em relação a intangíveis, Mapurunga *et al.* (2011), em relação a instrumentos financeiros derivativos e Fontana e Macagnan (2011), sobre capital humano, o tamanho da companhia, tanto quando considerado o valor do ativo como o valor das receitas, apresentou relacionamento positivo com o *disclosure* de informações contábeis. De acordo com Fontana e Macagnan (2011), tal relação pode ser atribuída ao maior volume de contratos existentes, o que tende a aumentar a assimetria de informações

e visando diminuir custos de agência as empresas aumentam a divulgação de informações.

O setor de atuação de acordo com Hermann e Thomas (2000) influencia o *disclosure* contábil em função de que as empresas que atuam em setores com menor concorrência e maiores barreiras de entrada tendem a ter maior disposição para divulgar informações sobre sua atividade. O setor foi variável significativa e positiva nos estudos de Braga e Salotti (2008), Macagnan (2009) e Murcia e Santos (2010).

De acordo com Iatridis (2008), empresas que buscam financiamentos no mercado de capitais e financeiro tendem a fornecer melhores níveis de *disclosure* contábil. Nas empresas com maiores níveis de endividamento os padrões de *disclosure* foram superiores às que apresentaram menos endividamento, segundo os estudos de Macagnan (2009), Murcia e Santos (2010) e Fontana e Macagna (2011).

Outras variáveis que foram evidenciadas nas pesquisas como influenciadores do *disclosure* contábil foram: tempo de listagem, grau de internacionalização, empresa de auditoria, rentabilidade, lucro e *q* de Tobin (BRAGA e SALOTTI, 2008; MURCIA *et al.*, 2008; MACAGNAN, 2009; MURCIA e SANTOS, 2010; FONTANA e MACAGNAN, 2011 e MAPURUNGA *et al.*, 2011). Com relação à publicação de informações por segmentos o estudo de McKinnon e Dalimunthe, (1993) e Aitken Hooper e Pickering (1997) mostraram relacionamento da divulgação voluntária do relatório com alavancagem, tamanho, setor de atuação, distribuição do poder acionário, participação de interesses minoritários e diversificação. No mercado brasileiro, Schvirck e Gasparetto (2011) indicam que as empresas listadas no Novo Mercado, no padrão de governança corporativa da BM&FBovespa, apresentaram maior disposição à divulgação de informações por segmento.

Para Alfaraih e Alanezi (2011), o *disclosure* de segmentos pode ser relacionado ao tamanho, alavancagem, rentabilidade, tempo de atividade e auditoria por uma *big-four*. No mercado brasileiro, o estudo de Silva e Pinheiro (2012) mostrou que o tamanho das empresas apresentou relacionamento positivo com o nível de *disclosure* praticado, já para Aillón *et al.* (2013) o resultado positivo apurado no período impulsionou relatórios com mais informações.

Diante dessas situações, nota-se, que somadas às questões normativas, há características corporativas que, associadas à discricionariedade possibilitada aos gestores, influenciam o nível de *disclosure* das companhias de capital aberto, e isso tende a impactar

direta ou indiretamente nas decisões dos agentes externos em relação ao aporte de recursos nas companhias.

Assumindo a premissa que o melhor nível de *disclosure* busca reduzir a assimetria informacional possibilitando que os agentes externos tenham acesso a mais informações sobre as empresas, o tópico a seguir apresenta a discussão sobre informações por segmento as quais buscam proporcionar, a partir do relatório divulgado com informações desagregadas a todos os interessados na empresa, a visão de riscos e oportunidades que o negócio oferece utilizando, para isso, a publicação de informações de acordo com a abordagem gerencial.

2.6. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

Sistemas de informações com o objetivo de gerar relatórios por segmento é tema recorrente na literatura de contabilidade gerencial. (PADOVEZE, 2004; GARRISON, NOREEN e BREWER, 2007; ATKINSON *et al.*, 2008; FREZATTI *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010). A tomada de decisões por meio de informações segmentadas, mais detalhadas do que dados consolidados, tende a melhorar os resultados das companhias uma vez que o gestor tem acesso a uma gama de informações adicionais.

Iudícibus *et al.* (2010, p. 628) defendem que a separação por segmento é importante para que seja possível compreender o histórico e as tendências da companhia, entender o contexto regional de um produto ou serviço, avaliar a influência de aspectos políticos, mensurar a contribuição de um cliente relevante para as receitas da empresa, entre outras possibilidades que se criam com os relatórios por segmento.

Nesse sentido, Vasconcelos e Szuster (2003, p. 72) comentam que

a informação por segmentos de negócios assume crescente importância na análise econômico-financeira das empresas nacionais e internacionais aprimorando sua evidenciação, e do ponto de vista gerencial é de grande ajuda na tomada de decisão. Do ponto de vista do usuário externo, aumenta a transparência da empresa, uma vez que informa ao mercado a estratégia adotada em suas atividades.

Jahmani (2003) apontou que o *disclosure* de segmentos tem impacto sobre a percepção de risco da firma. As demonstrações consolidadas das firmas não prestam informações suficientes ao

investidor para a decisão de investimentos apropriada, e os dados por linha de negócio ou dados geográficos são informações valiosas que complementam as demonstrações consolidadas.

Há expectativa de que a divulgação dos relatórios por segmento exponham aos usuários externos informações que, até o advento do CPC 22, não eram possíveis de serem acessadas por investidores e financiadores, pois tais informações são tratadas no nível estratégico da tomada de decisões das empresas.

De acordo com Boscov (2009), a publicação das informações gerenciais, conciliadas com os procedimentos da contabilidade financeira, proporciona maior nível de *disclosure* e possibilitam aos agentes externos maior acurácia nas decisões econômicas e na capacidade de projeções. No entanto, para avaliar o suposto benefício que os segmentos apresentam, faz-se necessário compreender o que se entende por segmento.

2.6.1. Definição de segmento operacional

Um segmento pode ser definido de diferentes formas de acordo com o contexto em que se estuda. Segundo o Dicionário Aurélio de Língua Portuguesa (2004, p. 651) define-se segmento como uma seção ou uma porção bem delimitada de um conjunto.

No contexto organizacional, para Garrison, Noreen e Brewer (2007, p. 446), um segmento representa uma parte ou atividade da organização a respeito da qual os administradores gostariam de ter dados de custo, receita ou lucro. Para Padoveze (2004, p. 265), a empresa é o agrupamento de várias atividades, o que o autor define como a menor unidade organizacional que gera um produto ou serviço. Qualquer atividade pode ser mensurada em termos de custos e receitas e, portanto, resultado. Nessa estrutura podem ser, então, identificados os segmentos da empresa.

O entendimento normativo para segmento, de acordo com o CPC 22, item 5, é similar à definição da literatura gerencial. A norma caracteriza o segmento como um componente da empresa:

- que desenvolve atividades de negócio das quais pode obter receitas e incorrer em despesas (incluindo receitas e despesas relacionadas com transações com outros componentes da mesma entidade);
- cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal gestor das operações da entidade para a tomada de

decisões sobre recursos a serem alocados ao segmento e para a avaliação do seu desempenho; e

- para o qual haja informação financeira individualizada disponível.

Destaca-se o item 6 do CPC 22 que emite a seguinte orientação:

nem todas as partes da entidade constituem, necessariamente, segmento operacional ou parte de segmento operacional. Por exemplo, a sede corporativa ou alguns departamentos funcionais podem não obter receitas ou podem obter receitas que sejam apenas ocasionais em relação às atividades da entidade e não são segmentos operacionais. Para fins deste Pronunciamento, os planos de benefícios pós-emprego de entidade não constituem segmentos operacionais.

Dessa forma, e de acordo com Almeida (2011, p. 163), um segmento pode ser um centro de lucro no qual o gestor é responsável pelas receitas, custos e despesas ou um centro de investimento onde, além destas acrescenta-se ainda a gestão dos ativos operacionais.

Dado o conceito de segmentos, observa-se que a definição do que é um segmento dentro da estrutura da empresa é consequência de sua forma de gestão. Como exposto por Frezatti, Aguiar e Guerreiro (2007, p. 22), a contabilidade gerencial é influenciada pelo estilo de seus gestores e por outras empresas do mercado, logo, a estrutura das empresas tende a ser diferente entre si, sendo pouco provável um formato padrão entre as empresas.

2.6.2. Formas de apresentação dos segmentos

Diante do exposto, entende-se que, como a norma prescreve que as informações sejam divulgadas da mesma forma que são repassadas ao principal gestor de operações, os segmentos podem ser apresentados de diversas formas. Essa condição abre diversas possibilidades de tipo de segmentos, pois as características das empresas são diferentes entre si e os relatórios por segmentos têm origem na estrutura organizacional descentralizada que a companhia utiliza em seu processo produtivo e para a tomada de decisões.

Nesse sentido, Garrison, Noreen e Brewer (2007 p. 446) esclarecem que segmentos podem ser divisões de uma empresa,

território de vendas, lojas individuais, centros de serviço, fábricas, departamentos de marketing, clientes individuais e linhas de produtos. As operações de uma empresa podem ser segmentadas de muitas maneiras, ou seja, o modelo de descentralização das informações depende do que a gestão julgue conveniente aos seus propósitos. Para Soutes (2006, p. 24), a descentralização é uma filosofia ou um modelo de gestão que tem por objetivo a geração de informação para controle e planejamento gerencial.

Portanto, o modelo de descentralização adotado é determinante na formação dos segmentos, assim, o relatório por segmento pode assumir qualquer composição, refletindo a maneira como a empresa é organizada. Para Pahler (2003, p. 458), conceitualmente, informações por segmento podem ser apresentadas de várias formas, por exemplo: por produtos e serviços, por área geográfica, por instituição legal, por tipo de cliente, ou pela forma como a empresa organiza internamente os segmentos (por subsidiárias, divisões, departamentos ou outras unidades internas), para relatar a forma utilizada pela gestão para a tomada de decisões.

2.6.3. Abordagem gerencial do relatório por segmentos

As informações prestadas ao usuário externo, por meio da publicação das demonstrações contábeis, seguem os preceitos da contabilidade financeira e, dessa forma, são elaboradas de acordo com as normas e regulações dos órgãos normativos e fiscalizadores.

A exigência imposta pelo CPC 22, de divulgação do relatório por segmentos, requer que tais informações sejam prestadas aos *stakeholders* do ponto de vista gerencial, ou seja, de maneira que o agente externo possa visualizar os riscos e oportunidades da companhia, assim como o gestor interno as percebe.

Nesse contexto, Sanders, Alexander e Clark (1999) alertam que a utilização da abordagem gerencial possui alto grau de ambiguidade que pode criar ampla diferença de qualidade e quantidade de informações publicadas no relatório por segmentos de companhias similares, que ainda assim estarão cumprindo a exigência normativa.

O detalhamento de informações utilizadas pelos gestores em seu processo decisório, ao ser tornado uma informação pública, pode expor a empresa ao mercado permitindo, assim, que informações estratégicas e detalhadas, sobre áreas de atuação, rentabilidades, custos, estejam ao alcance de investidores, mas também concorrentes, financiadores e quaisquer outros interessados. Em função disso, Emmanuel e Garrod

(1992) argumentam que as empresas são receosas quanto ao relatório por segmentos aos agentes externos.

Crawford, Helliard e Power (2010) mencionam que há preocupação dos investidores em relação à possibilidade de haver manipulação de dados, devido à liberdade no processo de *disclosure* das informações por segmentos. Sanders, Alexander e Clark (1999) alertam que o julgamento profissional permitido ao se analisar a agregação dos segmentos, pode incentivar empresas para agregar informações que deveriam ser publicadas segregadas, pois os gestores considerariam menores os riscos punitivos da entidade reguladora do que o possível prejuízo competitivo pela maior exposição.

Outras críticas sobre a abordagem gerencial são levantadas por Crawford, Helliard e Power (2010). De acordo com os autores, uma vez que a norma requer a divulgação de informações que tenham sido preparadas e mensuradas para decisões gerenciais internas, e não deixa claro quem é o gestor de operações, sendo esse importante agente na definição dos segmentos da empresa, o nível das informações tende a apresentar diferenças relevantes. Também é questionada pelos autores a divulgação de segmentos geográficos, que a norma requer a publicação, porém permite que essas informações não sejam divulgadas caso a empresa não as prepare para propósitos internos.

Gamble e Simms (2010) chamam a atenção para a grande flexibilidade permitida aos gestores na definição do que é um segmento divulgável. Para Sanders, Alexander e Clark (1999), os auditores deveriam estar aptos a avaliar a organização das empresas e validar se o relatório publicado está de acordo com a estrutura interna adotada pelos gestores.

Em suma, Sanders, Alexander e Clark (1999), Crawford, Helliard e Power (2010) e Gamble e Simms (2010) chamam a atenção para o poder discricionário atribuído aos gestores, sobre a forma e o conteúdo a serem divulgados, considerando que os parâmetros normativos são amplos e ambíguos.

Por outro lado, de acordo com Pahler (2003, p. 459) e Silva e Pinheiro (2012, p. 81) IASB (2013, p. 21), o uso da abordagem gerencial apresenta vantagens, tais como:

- ter a mesma visão da gerência permite ao usuário externo de demonstrações financeiras a visão das operações “através dos olhos do gestor”.
- menor subjetividade na definição de segmentos, uma vez que estes já estão definidos dentro da estrutura organizacional;

- maior qualidade das informações sobre os montantes divulgados porque estes não são afetados por alocações que podem ser feitas de forma não sistemática;
- atingir consistência em informações publicadas: o resultado da utilização da abordagem gerencial é o uso de descrições consistentes em (a) várias seções financeiras e não financeiras do relatório anual e (b) várias outras informações publicadas;
- diminuir custo e trabalho: utilizar a estrutura interna de segmentos facilita a divulgação, uma vez que não será necessária a elaboração de outro relatório.

Na utilização de informações com características gerenciais, de acordo com Iudícibus *et al.* (2010, p. 628), a lógica é que o usuário tenha acesso às mesmas circunstâncias vividas pelo tomador de decisão, no momento da sua avaliação, e possa assim decidir com mais clareza por investir ou não em uma determinada empresa ou grupo.

Nesse sentido, tendo em vista a redução da assimetria informacional, Maines, McDaniel e Harris (1997) defendem que as informações divulgadas com abordagem gerencial afetam positivamente a qualidade do julgamento dos analistas, ou seja, há melhoria na qualidade da informação contábil quando divulgada de acordo com a organização interna da entidade.

O estudo de Maines, McDaniel e Harris (1997) mostrou que os analistas têm mais confiança nos relatórios por segmentos quando estes são apresentados de acordo com a estrutura interna da companhia, e desta forma estas informações podem ser utilizadas nas recomendações sobre as ações das companhias afetando seu valor. Desse modo, de acordo com os autores, a utilização da abordagem gerencial na definição dos segmentos pode ter implicação para o preço das ações.

2.6.4. Aspectos normativos da informação por segmento

Os estudos realizados por Vasconcelos e Szuster (2003); Schvirck e Gasparetto (2011) e Cruz *et al.* (2011), com o foco na divulgação voluntária de informações por segmentos no Brasil, mostraram pouca aderência por parte das empresas, por não existir exigência legal. Esta questão normativa mudou a partir do exercício 2010, quando as informações começaram a ser exigidas compulsoriamente das companhias abertas.

O Quadro 2 apresenta uma compilação das normas que influenciaram a divulgação de informações por segmento, as quais são

requeridas das empresas, no contexto internacional (IASB) e norte-americano (FASB), desde a década de 1970, enquanto que, no Brasil, em 1992, a CVM emitiu a primeira orientação para divulgação de informações segmentadas. As normas, exigindo tal publicação, foram editadas no FASB em 1976, sendo o primeiro órgão a emitir uma norma com tal teor. Posteriormente, o IASC (*International Accounting Standards Committee*), precursor do IASB, em 1981 emitiu norma baseada no padrão FASB, já, no Brasil, o CPC 22, baseado no IFRS 8, é a primeira edição da norma que regulamenta a divulgação, passando a vigorar no ano de 2010.

Quadro 2 - Evolução normativa da divulgação de informações por segmentos

Ano	Histórico
1947/48	<i>Companies Acts</i> fazem as primeiras exigências de contas consolidadas.
1964	A Bolsa de Valores de Londres requereu que empresas listadas fornecessem dados segmentados sobre o lucro e o faturamento de diferentes tipos de atividades.
1967	AICPA procurou melhorar os relatórios com o acréscimo de informações e exigiu das empresas diversificadas que divulgassem dados por segmentos de maneira voluntária e complementar.
1969	SEC iniciou estudos sobre o impacto dos relatórios por segmento e apresentou uma série de exigências às empresas listadas.
1970	Empresas dos EUA começaram a apresentar ao mercado um relatório voluntário por segmentos de acordo com as instruções da SEC e da AICPA.
1971	SSAP 1 primeira norma no Reino Unido referente às consolidações que tratam do método de contabilizar empresas associadas.
1975	A <i>Employment Protection Act</i> , no Reino Unido, obrigou empresas a divulgarem informações adicionais aos sindicatos de trabalhadores para auxiliar a negociação coletiva.
	<i>Industry Act</i> , no Reino Unido, permite que ministérios pertinentes do governo e sindicatos trabalhistas recebam da empresa informações que julgarem necessárias para a elaboração de políticas econômicas ou para consulta entre o governo e os trabalhadores.
1976	FASB especificou o critério de 10% do total da receita de vendas para definir a linha de negócios. No Reino Unido permaneceu a decisão arbitrada pela administração.
	Foi normatizada pelo FASB, com a introdução do SFAS 14, a exigência de dados sobre linha de negócios, informação requerida pela SEC desde 1970.

1976	Proposta da ONU para relatórios por segmentos baseada em linha de negócios e análises geográficas das vendas, lucro operacional, gastos de capital e empregados.
	Código de Conduta de Empresas Multinacionais, publicado pela OCDE apresentou exigências em relação à análise geográfica.
1979	Instituto de Contadores Canadenses acompanhou o FASB em exigências semelhantes quanto ao relatório por segmentos.
1980	IASC emitiu uma proposta para divulgação de lucros provenientes da receita de vendas e dos ativos identificáveis para segmentos industriais e geográficos.
1981	Emissão do IAS 14, exigia a divulgação da receita e dos ativos utilizados tanto para segmentos de negócios e geográficos. Baseado no SFAS 14, de 1976.
1992	No Brasil, a CVM emitiu o Parecer de Orientação 24/92 que incentivava as empresas a divulgarem informações sobre o resultado das linhas de produtos ou negócios.
1995	IASC publicou o ED 51 – Relatório de informações financeiras por segmentos, alterando significativamente a forma de divulgação das informações financeiras sobre produtos e serviços fornecidos.
1997	O ED 51 tornou-se o IAS 14 (Revisada), tendo por objetivo estabelecer as informações do relatório por segmentos por linha de atividade e áreas geográficas.
	FASB editou a SFAS 131, em substituição à SFAS 14, normatizando a divulgação por segmentos e inserindo o conceito da abordagem gerencial à informação divulgada.
	No Brasil, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) editou a Resolução 001/97 que criou um plano de contas único para o setor no qual existia a obrigatoriedade da elaboração de informações por segmento de negócios.
2001	A ANEEL emitiu a Resolução 444/01 que revisou o plano de contas único ajustando-o as normas internacionais
2002	Nos EUA passou a vigorar a Lei Sarbanes Oxley com impacto na forma de apresentação de relatórios financeiros.
2004	No Brasil, o Ofício Circular CVM/SNC/SEP 01/2004 incentivava as companhias abertas a divulgarem informações por segmento, em acordo com o IAS 14.
2006	O IASB emitiu o ED 8, que posteriormente tornou-se a IFRS 8, esta alinhou as exigências do IASB, no IAS 14R, com as normas do SFAS 131 do FASB, tendo como principal mudança a adoção da abordagem gerencial na divulgação de segmentos.
2009	No Brasil, a deliberação CVM 582/09 instituiu o CPC 22 que alinha as exigências de divulgação de segmentos às normas internacionais (IFRS 8), e passou a vigorar nas demonstrações referentes ao exercício de 2010.

2012	O FASB publicou o estudo de pós implementação do SFAS 131, visando possíveis ajustes na norma.
2013	O IASB publicou a estudo de pós implementação do IFRS 8 incluindo possíveis ajustes na norma.

Fonte: Elaborado pelo autor com base em Mourad (2009) e atualizado com legislações posteriores.

A norma internacional, IAS 14, publicada em 1981 foi a primeira no contexto do IASC, antecessor do IASB, a ser editada com as exigências de divulgação de informações por segmento, com teor baseado no SFAS 14, do FASB, editado em 1976. O SFAS 131, publicado pelo FASB em 1997, em substituição o SFAS 14, foi a base para a discussão da harmonização da norma de informações por segmentos com as normas internacionais, que originou o IFRS 8 publicado pelo IASB em 2006.

Uma das diferenças mais relevantes apresentada pelas normas atuais, SFAS 131 e IFRS 8, em relação às anteriores, foi a forma de definição dos segmentos a serem divulgados; antes as empresas tinham a obrigação de divulgar os segmentos em duas bases diferentes, por produtos e serviços e por área geográfica, ficando a critério das companhias a determinação de qual seria o critério primário, e por consequência, mais detalhado e qual seria o secundário com informações mais sumarizadas.

Com a edição das atuais normas as empresas devem divulgar os segmentos de acordo com a estrutura adotada internamente, que o SFAS 131 trata como *management approach* ou abordagem gerencial. Street, Nichols e Gray (2000) comentam que esta abordagem facilita a consistência de descrições da empresa em outras partes do relatório anual e foca sobre a informação que os gerentes usam para tomar decisões.

Alguns estudos relatam que a utilização do SFAS 131 e do IFRS 8, em substituição às normas anteriores, proporcionou melhoria nas informações prestadas pelas empresas pela desagregação de linhas de produtos, pelo aumento no número de segmentos divulgados e também pela quantidade de informações divulgadas em cada segmento (STREET, NICHOLS e GRAY, 2000; HERMANN e THOMAS, 2000; BERGER e HANN, 2003; ETTREDGE *et al.*, 2006; NICHOLS e STREET, 2007; MARDINI, CRAWFORD e POWER, 2012). No entanto, há críticas à discricionariedade proporcionada aos gestores nas normas atuais no que tange à definição sobre como as informações devem ser divulgadas.

Em julho de 2012, o IASB iniciou estudo do período pós-implementação do IFRS 8 com o objetivo de avaliar se a norma está atuando como esperado e também buscar informações práticas sobre os desafios e os custos associados com a implementação da norma. O relatório do estudo foi publicado em julho de 2013 e apontou que os objetivos principais foram alcançados, no que tange ao aumento de informações ao usuário e a utilização de estrutura interna. No entanto, há pontos divergentes levantados pelos analistas e preparadores do relatório que serão tratados pela entidade (IASB, 2013).

No Brasil, considerando que o CPC 22 é a primeira norma que exige das empresas a divulgação de relatórios por segmento, torna-se difícil traçar um paralelo entre o antes e depois, uma vez que anterior ao CPC 22 a divulgação que foi realizada teve caráter voluntário e ocorreu de forma pouco significativa.

2.6.5. Pronunciamento Técnico CPC 22 Informações por Segmento

O Pronunciamento Técnico CPC 22 Informações por Segmento – correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 8, foi editado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e passou a vigorar, no Brasil, a partir do exercício de 2010, sob a aprovação dos órgãos reguladores, CVM por meio da Deliberação CVM 582/09, ANEEL através do Despacho 4.722/09 e CFC com a resolução 1.176/09.

O princípio básico, proposto pelo CPC 22, é que a empresa deve prestar aos usuários das demonstrações contábeis informações que permitam avaliar a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócios nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera. Com isso, busca diminuir a assimetria das informações possibilitando aos agentes externos conhecerem os riscos e oportunidades que a empresa oferece.

A norma aplica-se às empresas que negociam instrumentos de dívida em bolsa ou àquelas que estejam em vias de depositar suas demonstrações contábeis na CVM com vistas à emissão de qualquer categoria de instrumentos em mercado de capitais, ou seja, estão obrigadas a atender às exigências impostas pela norma, todas as companhias de capital aberto em atividade ou que estejam na iminência da abertura de capital. No entanto, as empresas que não se enquadram neste grupo e que optarem por divulgar informações por segmento, desde que de acordo com o pronunciamento, poderão fazê-lo.

Um segmento operacional, no entendimento normativo, é qualquer divisão da entidade que desenvolva atividades de negócios nas

quais pode obter receitas e incorrer em despesas, que disponibilize informação financeira individualizada e que os resultados sejam regularmente revisados pelo principal gestor de operações para tomada de decisões sobre a alocação de recursos e avaliação de desempenho do segmento. Esclarece a norma que o termo principal gestor de operações refere-se à função de alocação de recursos e avaliação de desempenho do segmento não representando, necessariamente, um gestor com título específico.

Os itens que caracterizam um segmento, aliados à abrangência do termo principal gestor de operações, possibilita que a organização dos segmentos assuma qualquer estrutura, a partir de como a empresa estabelece sua linha decisorial. De acordo com o item 9 do CPC 22

o principal gestor das operações pode também ser o gestor de segmento de alguns segmentos operacionais. Um único gestor pode ser o gestor de segmento para mais de um segmento operacional. Se as características enunciadas se aplicarem a mais de um conjunto de componentes da organização, mas houver apenas um único conjunto do qual os gestores de segmento sejam responsáveis, esse conjunto de componentes constituirá o segmento operacional.

Portanto, a caracterização do segmento está, essencialmente, conectada à questão da responsabilidade atribuída ao principal tomador de decisões quanto à gestão do segmento. Entretanto, o CPC 22 requer que na definição do que é um segmento a ser divulgado devem ser observados alguns quesitos.

Primeiramente, dois ou mais segmentos operacionais podem ser divulgados como único segmento se a agregação for compatível com o princípio básico do pronunciamento, se os segmentos apresentarem características econômicas semelhantes e se forem semelhantes em relação a cada um dos seguintes aspectos:

- natureza dos produtos ou serviços;
- natureza dos processos de produção;
- tipo ou categoria de clientes dos seus produtos e serviços;
- métodos usados para distribuir os seus produtos ou prestar os serviços; e
- se aplicável, a natureza do ambiente regulatório, por exemplo, bancos, seguros ou serviços de utilidade pública.

O segundo ponto importante na definição sobre os segmentos que devem ser divulgados são os testes quantitativos apresentados nos itens 13 a 19 do texto do CPC 22. A norma prevê que quando identificados os segmentos estes devem ser submetidos a testes para decidir se são divulgáveis ou não. Conforme item 13 do CPC 22 serão divulgáveis os segmentos que atenderem a qualquer um dos seguintes critérios:

- quando a receita auferida pelo segmento é igual ou superior a 10% da receita de todos os segmentos operacionais;
- quando o lucro ou prejuízo apurado é igual ou superior a 10% do maior dos seguintes montantes:
 - lucro apurado de todos os segmentos que não apresentaram prejuízos, e
 - prejuízo apurado de todos os segmentos operacionais que apresentaram prejuízos.
- quando os ativos do segmento representarem 10% ou mais dos ativos combinados de todos os segmentos.

Complementando a análise, o item 15 requer que o total das receitas externas reconhecidas nos segmentos representem no mínimo 75% da receita total da entidade, caso contrário, segmentos operacionais adicionais devem ser incluídos como divulgáveis.

Entretanto, o item 19 do CPC 22 chama a atenção para que se estabeleça “um limite prático para o número de segmentos divulgáveis apresentados separadamente, para além do qual a informação por segmento poderia se tornar excessivamente detalhada”, isto é, deve-se pensar em um número de segmentos que não torne o excesso de informação um fator negativo para o entendimento dos usuários.

Definidos os segmentos divulgáveis, de acordo com os procedimentos do CPC 22, a empresa deve apresentar um conjunto de informações econômico-financeiras sobre eles, tais como: os fatores utilizados na definição dos segmentos e os tipos de produtos que geram receitas para o segmento, informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo, critérios para mensuração utilizados nas transações entre segmentos e nos ajustes realizados, a conciliação de valores apresentados nos segmentos com os valores consolidados, informações sobre a área geográfica, caso estejam disponíveis, e informações sobre o grau de dependência de seus principais clientes, maiores detalhes sobre as informações requeridas podem ser vistas nos itens 22 a 33 do CPC 22.

2.6.6. Estudos anteriores

A informação por segmentos foi objeto de estudos em diferentes escopos no contexto internacional, Street, Nichols e Gray (2000), Herrmann e Thomas (2000), Berger e Hann (2003), Ettredge *et al.* (2006), Nichols e Street (2007), Mardini, Crawford e Power (2012) e Nichols, Street e Cereola (2012) estudaram as alterações nas informações publicadas em função da mudança das normas SFAS 14 e IAS 14 para SFAS 131 e do IFRS 8, respectivamente. Lobo, Kwon e Ndubizu (1998), Jahmani (2003), Ettredge *et al.* (2006) avaliaram o impacto das informações publicadas no mercado de capitais, Edwards e Smith (1996), Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007) estudaram os efeitos na competitividade das empresas em função da maior exposição propiciada pela divulgação de informações por segmentos.

A discricionariedade atribuída aos gestores pela utilização da abordagem gerencial é um ponto de crítica da norma atual, pois a não exigência normativa de divulgação de alguns itens faz com que informações de relativa importância não sejam apresentadas.

A divulgação de segmentos por área geográfica é considerada informação relevante para a avaliação das empresas nos estudos de Thomas (2000) e Martin e Poli (2004). No entanto, os autores destacam que por não ser informação obrigatória nas recentes normas contábeis, a falta de informações geográficas diminui o poder informativo do relatório por segmento.

A divulgação de informações geográficas tem sido realizada em menor escala, a partir da adoção da abordagem gerencial. Thomas (2000, p. 134) destaca que o SFAS 131 reduziu significativamente a divulgação de lucros por segmento geográfico. Da mesma forma, Nichols, Street e Gray (2000) e Hermann e Thomas (2000) apontam resultados semelhantes em estudos realizados no mercado norte-americano, ou seja, após a adoção do SFAS 131 houve diminuição da divulgação de informações por área geográfica e, para os autores, tal fato ocorre porque a informação geográfica deixou de ser informação obrigatória na norma atual.

Para Weissenberger e Franzen (2012), citados por Tarca e Pitman (2012, p. 10), a qualidade do *disclosure* geográfico sob a norma IFRS 8 é motivo de preocupação. As companhias utilizam categorias geográficas muito amplas, tais como, regiões supranacionais ou continentais, e dessa forma, valores relevantes de vendas para o

mercado externo não são evidenciadas individualmente, de acordo com o país a que se referem e, assim, a informação tende a diminuir sua utilidade para o usuário. Thomas (2000, p. 136) argumenta que o modelo atual, SFAS 131, resultou na perda da relevância da informação para os usuários da informação financeira.

De acordo com IASB (2013, p. 24), o estudo de pós implementação do IFRS 8 mostrou que há investidores que consideram a informação geográfica importante, pois as condições econômicas dos países não são uniformes, e, assim, os segmentos por atuação geográfica seriam relevantes para evidenciar os resultados considerando o contexto econômico do país, por outro lado, há também investidores que não consideram a informação geográfica útil às suas decisões.

Em contrapartida, de maneira ampla, os estudos apontaram aumento da evidenciação a partir da implantação do SFAS 131 e IFRS 8. Berger e Hann (2003) apontam que com o SFAS 131 o número de empresas que apresentaram informações com mais de um segmento passou de 22% para 40% de sua amostra composta por 2.999 empresas, e que a desagregação proporciona aos analistas mais informações para avaliação das condições da empresa. Mardini, Crawford e Power (2012) comentam que a utilização do IFRS 8 aumentou a divulgação de informações segmentadas; houve um aumento no número de empresas que passaram a divulgar e também foi possível identificar o aumento do número de segmentos e de itens divulgados nos relatórios.

Ettredge *et al.* (2006) argumentam que o maior número de segmentos divulgados não deve ser suficiente para defender o aumento no *disclosure*, visto que muitas empresas, antes do SFAS 131, divulgavam informações em segmento único e com a desagregação dos segmentos permitida pela norma atual é natural que haja o aumento na quantidade de segmentos divulgados, e que isso não necessariamente significa mais informações.

Em função disso, Ettredge *et al.* (2006) estudaram empresas que antes do SFAS 131 já divulgavam informações em múltiplos segmentos. Os resultados do estudo mostraram que houve aumento na transparência da rentabilidade relatada nos segmentos, o que possibilita às empresas com maior necessidade de financiamento externo evidenciar melhor as diferenças entre a rentabilidade dos segmentos; por outro lado, permite aos gestores ocultar informações prejudiciais sobre diferenças de rentabilidade.

Hope, Thomas e Winterbothan (2009), em estudo realizado nos Estados Unidos, mostram que com a adoção do SFAS 131 houve diminuição da informação privada, em empresas que não evidenciam

informações geográficas. Os resultados sugerem que a diminuição da informação pública, ou seja, a não divulgação de informações geográficas reduziu a habilidade dos investidores em criar informações privadas em conjunto com a publicação dos lucros do período.

De acordo com Jahmani (2003), as informações por segmentos, tanto por produtos e serviços quanto por área geográfica, têm impactos na percepção de risco dos investidores. Além disso, o estudo mostrou que quando a empresa divulga pela primeira vez a informação, seja por atuação geográfica ou por produtos e serviços, esta divulgação é considerada de igual importância pelos investidores no processo de tomada de decisões, ou seja, os investidores não consideram importante um ou outro tipo de segmentação.

Lobo, Kwon e Ndubizu (1998) avaliaram o comportamento das ações de 76 empresas nos Estados Unidos com a divulgação de informações por segmento. Os resultados mostraram que houve aumento no valor das ações, bem como melhora na acurácia das previsões de lucros feitas pelos analistas utilizando-se de informações por segmento.

Chen e Zhang (2003) testaram a relevância dos dados de segmentos como efeito incremental na avaliação da empresa. O estudo mostra que dados relevantes podem ser extraídos dos segmentos contábeis e integrados na avaliação; em média dados de segmentos tem impacto incremental na avaliação, e desta forma, ignorar ou fazer mau uso desses dados pode causar erros de avaliação consideráveis; por outro lado, concluem os autores, que o poder explicativo adicional da informação por segmento é geralmente baixa, possivelmente devido a erros de mensuração.

Desse modo, percebe-se nos estudos apresentados que os relatórios por segmento alteram a percepção de avaliadores e investidores no mercado, influenciando o valor das ações melhorando a acurácia na análise de risco. No entanto, tais informações podem apresentar baixa relevância devido a divergências na forma de mensuração, e pela falta de comparabilidade entre as empresas, o que pode causar baixa confiabilidade nas informações divulgadas.

Entretanto, mesmo considerando os possíveis benefícios pela divulgação de informações segmentadas, estudos como os de Edwards e Smith (1996), Garrod (2000), Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007) apontam que as empresas podem ter prejuízos em seu desempenho pela exposição de dados considerados estratégicos, pelo fato de a empresa prestar informações mais detalhadas aos agentes externos, e por isso, as empresas têm receio

em aumentar sua exposição, como apontado por Hermann e Thomas (2000).

Pesquisas realizadas para avaliar o impacto do *disclosure* de segmentos na competitividade das empresas mostram que a maior exposição proporcionada pela informação dos segmentos pode gerar desvantagem competitiva para as empresas ao divulgarem informações geográficas, mais do que com a divulgação de segmentos por linha de produto (EDWARDS E SMITH, 1996).

Nesse contexto, Talha, Sallehhuddin e Mohammad (2006) realizaram pesquisa com 116 companhias listadas na Bolsa da Malásia, no período de 2000 a 2002, com o objetivo de avaliar, empiricamente, a mudança de padrão da vantagem competitiva nas empresas após a publicação de informações por segmento. Os resultados indicam que o nível de competitividade medido pelo desempenho financeiro das companhias aumenta quando a qualidade do *disclosure* de segmentos diminui, ou seja, quando as empresas divulgam informações com maior qualidade, tendem a diminuir seu nível de competitividade tendo como métrica o desempenho financeiro. Ao considerar o tamanho das empresas, o estudo aponta que, dado o mesmo nível de qualidade na divulgação, as empresas grandes apresentam níveis de competitividade piores do que as empresas menores, isto é, as maiores empresas estão mais expostas à desvantagem competitiva do que as companhias menores.

A divulgação de segmentos desagregados, segundo Hayes e Lundholm (1996), é afetada pelo grau de competitividade no qual a empresa está inserida e na variação dos resultados apresentados, argumentam os autores que as empresas estão menos dispostas a divulgar muita informação quando elas auferem retornos anormais de forma consistente. Consoante a isto, Mourad (2009, p. 107) comenta que perder participação no mercado ou ter os lucros diminuídos são temores relacionados à divulgação de informações estratégicas, e por isso, acredita-se que algumas empresas ocultam informações relacionadas aos segmentos.

Dessa forma, percebe-se que a divulgação dos relatórios por segmentos aumenta a quantidade de informações divulgadas aos agentes externos, inclusive métricas de rentabilidade diferentes do que é requerido por força legal pelos padrões contábeis, podem ser utilizadas. Nichols, Street e Cereola (2012) relatam que 83% das companhias estudadas usam medidas de lucro não requeridas pelos padrões normativos, em seus segmentos, tais como EBIT, EBITDA e lucro operacional. Por outro lado, Crawford *et al.* (2012), em estudo realizado

com empresas do Reino Unido, defendem que a minoria das empresas inclui em seus relatórios por segmento medidas de lucro que não são as requeridas pelas normas. Estudo da KPMG (2010) encontrou consistência na métrica de lucros e perdas utilizadas por companhias de um mesmo setor.

Nota-se na literatura internacional um processo de amadurecimento da discussão sobre relatórios por segmentos, em especial, por ser sobre um tema que está normatizado desde a década de 1970. As informações divulgadas por meio de tais relatórios proporcionam melhoria na avaliação de agentes externos, no entanto, a preocupação com excessiva exposição faz com que as empresas fiquem receosas quanto ao nível de informação a ser divulgada.

No contexto brasileiro poucos estudos sobre relatórios por segmentos foram desenvolvidos até a realização desta pesquisa. As publicações já realizadas, e que foram utilizadas como fontes de pesquisa, estão focadas em dois momentos distintos, antes da promulgação do CPC 22 e depois dela.

No primeiro caso pesquisou-se o *disclosure* voluntário de informações por segmentos relacionando-o com características corporativas das companhias estudadas, tais estudos demonstraram que o *disclosure* voluntário foi praticado de forma muito incipiente pelas companhias abertas brasileiras (VASCONSELOS e SZUSTER, 2003; SCHVIRCK e GASPARETTO, 2011 e CRUZ *et al.*, 2011).

O estudo de Vasconcelos e Szuster (2003) foi desenvolvido a partir das demonstrações do exercício de 2001 publicadas por 30 companhias abertas brasileiras de vários setores. Teve o objetivo de avaliar a qualidade das informações contábeis com a divulgação de informações por segmento. Os resultados mostraram que a normatização imposta pela ANEEL ocasionou melhoria relevante na divulgação de informações no setor elétrico.

A divulgação de forma voluntária ocorreu em poucas empresas; Vasconcelos e Szuster (2003) utilizaram 30 empresas, escolhidas de forma direcionada a características com maior probabilidade de divulgarem segmentos, destas, 74% publicaram segmentos, o estudo de Schvirck e Gasparetto (2011) em 49 empresas pesquisadas, 37% apresentaram informações por segmento e Cruz *et al.* (2011) encontraram, na amostra de 106 companhias, 13,7% com a publicação de segmentos.

Por não haver uma norma, que definisse como fazer a divulgação, as empresas que optaram em divulgar voluntariamente faziam de

diferentes maneiras, a maioria publicava no relatório de administração enquanto outras divulgavam em nota explicativa, como mostram os estudos de Vasconcelos e Szuster (2003) e Schvirck e Gasparetto (2011).

Empresas com operação no mercado internacional, emissoras de ADRs, divulgavam informações por segmento no exterior para atender à legislação vigente, porém, isso não se convertia em melhores práticas de divulgação no Brasil por não haver norma local que exigisse o relatório por segmento (VASCONCELOS e SZUSTER, 2003).

Diferente do estudo de Vasconcelos e Szuster (2003), realizado com dados de 2001, quando a normatização de segmentos ocorria somente no setor elétrico brasileiro, as pesquisas realizadas por Schvirck e Gasparetto (2011) e Cruz *et al.* (2011) foram desenvolvidas com dados referentes ao exercício 2009, no limiar da vigência do CPC 22 para as companhias com operação no Brasil. O estudo do *disclosure* voluntário neste momento apresentou a prática da divulgação de informações por segmento, no mercado brasileiro, na fase de pré-implantação da norma.

Os resultados nas duas pesquisas mostraram a baixa disposição das empresas na divulgação voluntária dos segmentos. Cruz *et al.* (2011) mostraram que as práticas de evidenciação voluntária das companhias do Novo Mercado esteve distante das orientações preconizadas pelo CPC 22 e que o fato de a companhia ser auditada por um das *big four* não impactou o nível da publicação. Já, para Schvirck e Gasparetto (2011), as empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa apresentaram maior disposição a divulgar informações por segmento, no entanto, na análise do nível de aderência às prescrições normativas nenhuma característica corporativa destacou-se. De maneira semelhante aos achados de Vasconcelos e Szuster (2003), empresas emissoras de ADRs, via de regra, não repetiram no Brasil a demonstração publicada em outro mercado.

Os estudos de Mourad (2009) e Boscov (2009), desenvolvidos antes do CPC 22, tiveram como objetivo avaliar a expectativa de profissionais do mercado financeiro e de órgãos normativos quanto à futura aplicação da norma exigindo a divulgação de informações por segmentos. Por isso, nesta pesquisa, são alocados como um processo de transição dos estudos de divulgação voluntária, antes do CPC, e da divulgação compulsória, após o CPC.

Na iminência da vigência da norma sobre relatórios por segmentos no Brasil, os estudos de Mourad (2009) e Boscov (2009) apresentaram, a partir de entrevistas com profissionais do mercado financeiro, de órgãos normativos, do meio acadêmico e com

preparadores de relatórios, as expectativas quanto ao impacto da implantação da norma.

Mourad (2009, p. 106) comenta que as empresas têm interesses diferentes na divulgação de informações. Os resultados de seu estudo mostram que as empresas somente apresentam relatórios por segmentos se isso trouxer benefícios. Se a divulgação de mais informações ajudar a empresa a aumentar seu lucro e o preço das ações, elas o farão, caso contrário, as empresas não teriam motivos para divulgar relatórios por segmento, a menos que fosse uma exigência legal, destaca o autor.

Para Boscov (2009), a divulgação de informações por segmentos, baseadas em critérios gerenciais, exige das empresas aumento de trabalho para a elaboração, divulgação e auditoria, além de esbarrar em questões ligadas à confidencialidade da informação, dificuldade de análise e perda de comparabilidade. Nesse sentido, o IASB (2013, p. 25) mostra que, do ponto de vista das empresas, houve pouco custo incremental na implantação do IFRS 8. No entanto, os reguladores consideraram que a perspectiva gerencial, baseada em julgamento dos gestores, aumentou os custos de *enforcement*.

Em suma, a adoção da norma para publicação de relatórios por segmentos, tendo como base as informações gerenciais, criou a expectativa de melhoria no nível de informações publicadas, contudo, há receios quanto à qualidade da informação que será divulgada em função da exposição de questões internas de cunho estratégico para a companhia, e devido à liberdade possibilitada pela norma. Com a abordagem gerencial as empresas poderão divulgar da forma que julgarem conveniente e, ainda assim, atenderão à legislação.

Após a promulgação do CPC 22, as pesquisas focaram, basicamente, o nível de aderência das empresas em relação ao que é requerido pela norma e as características destas publicações, em quantidade de segmentos e critérios de definição dos segmentos (ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2011; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012; SILVA e PINHEIRO, 2012; AILLÓN *et al.*, 2013; SCHVIRCK, LUNKES e GASPARETTO, 2013; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2013).

As pesquisas mostram que a aderência ao CPC 22 foi relevante. Em todos os estudos o percentual de empresas que divulgou o relatório por segmentos foi elevado, mesmo em diferentes amostras. A Ernst Young Terco e FIPECAFI (2011) encontrou 94% de empresas com divulgação de segmentos, em Aillón *et al.* (2013) e Silva e Pinheiro (2012) 79% das companhias atendeu à norma e no estudo de Schvirck,

Lunkes e Gasparetto (2013) o número de empresas que apresentou o relatório foi de 87%.

A quantidade de segmentos divulgados é uma variável que está relacionada à estrutura organizacional da empresa, e dessa forma esse é um dado que apresenta variações em função das empresas utilizadas na amostra. A Ernst Young Terco e FIPECAFI (2011) encontrou variação entre um e nove segmentos na amostra de 56 empresas, sendo que 23% informaram atuar em apenas um segmento, dados que em 2012, em uma amostra com 60 empresas, o grupo com apenas um segmento foi de 25% já as companhias com múltiplos segmentos variaram entre dois e sete segmentos divulgados (ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012). Os dados são similares aos achados de Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013) que mostram variação entre um e nove segmentos divulgados e 27% de empresas que atuam em segmento único.

Os critérios para a definição dos segmentos divulgáveis também é um item que pode apresentar variação de uma empresa para outra, como mostra o estudo do IASB (2013, p. 19) há empresas que alteraram seus segmentos ano após ano desde a implementação do IFRS 8.

No Brasil, o relatório elaborado em 2011 pela Ernst Young Terco e FIPECAFI encontrou 61% de empresas que utilizaram produtos e serviços como critério de definição de segmentos, 32% utilizaram a área geográfica e 7% utilizaram os dois critérios combinados. Já em 2012 o relatório da Ernst Young Terco e FIPECAFI demonstrou alteração na forma de definição de segmentos, 76% das empresas utilizaram segmentos por produtos e serviços, 7% adotaram a área geográfica, 15% divulgaram com ambos os critérios e 2% fizeram uso de outras formas de definição, em 2013, de acordo com a Ernst Young Terco e FIPECAFI 74% das empresas utilizaram segmentos por produtos e serviços e 9% atuação geográfica, os outros critérios permaneceram com os mesmos percentuais.

Para Silva e Pinheiro (2012), o critério de produtos e serviços foi adotado por 66% das empresas, 11% divulgou por área geográfica, 17% combinou os dois critérios e 6% utilizaram outros critérios. A pesquisa de Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013) encontrou 86% das empresas com segmentos por produtos e serviços, 11% por área geográfica e 3% com a combinação dos critérios. De acordo com Aillón *et al.* (2013), 66% definiram os segmentos por produtos e serviços, 26% por área geográfica e 8% utilizaram a combinação das duas formas de divulgação. Nota-se que há similaridades nos resultados dos estudos no que tange à forma de definição dos segmentos, em função de serem amostras diferentes é natural que os percentuais apresentem divergência,

porém a predominância dos segmentos por produtos e serviços ocorre em todas as pesquisas.

Em relação à aderência quanto ao tipo de informação requisitada pela norma os estudos apresentam semelhanças ao demonstrar que alguns itens são atendidos por quase todas as empresas, tais como: valores de receitas, resultados e ativos, por outro lado, informações sobre a dependência de clientes, conciliações e informações entre segmentos são os dados menos divulgados (ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2011; AILLÓN *et al.*, 2013; SILVA e PINHEIRO, 2012; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012, ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2013).

O relatório de pós implementação do IFRS 8 mostra que há preocupação com itens considerados relevantes, tais como depreciações, margem bruta, fluxo de caixa, passivos e despesas de capital que as empresas não estão divulgando (IASB, 2013).

As diferenças nas estruturas organizacionais são definidas por fatores diversos, tamanho, setor e região de atuação, modelo de gestão entre outros e isso influencia a forma de divulgação das informações. Aillón *et al.* (2013) mostram que há tendência de que as empresas com resultados positivos estão mais dispostas a divulgar mais informações por segmentos do que as que apresentam resultados negativos; Silva e Pinheiro (2012) e Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013) encontraram relacionamento positivo e significativo entre o tamanho das empresas e a divulgação de segmentos.

Nesse sentido, os estudos realizados no mercado brasileiro após a vigência do CPC apresentam resultados semelhantes no que tange às características da informação divulgada, ou seja, há maior incidência de empresas que definem seus segmentos com base nos produtos e serviços, seguindo a prática adotada por companhias internacionais que já publicam segmentos há mais tempo. Quanto ao tipo de informações divulgadas alguns itens como a representatividade dos clientes é pouco evidenciada e há companhias que agregam seus resultados em apenas um segmento, ou seja, não apresentam informações além dos dados consolidados.

Os estudos de Vasconcelos e Szuster (2003), Cruz *et al.* (2011) e Schvirck e Gasparetto (2011), que avaliaram a divulgação voluntária de segmentos, apresentaram resultados semelhantes quando se analisa a baixa disposição das empresas em divulgarem dados de forma voluntária, os resultados, porém, são, de certa forma, divergentes ao avaliar os critérios para a definição dos segmentos, visto que em

Schvirck e Gasparetto (2011) a predominância foi de segmentos por produtos e serviços enquanto que para Cruz *et al.* (2011) predominou a combinação de critérios.

Nas pesquisas realizadas na vigência do CPC 22, Ernst Young Terco e FIPECAFI (2011), Silva e Pinheiro (2012); Ernst Young Terco e FIPECAFI (2012); Aillón *et al.* (2013), Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013) e Ernst Young Terco e FIPECAFI (2013) nota-se convergência nos resultados apontados. Há número relevante de empresas que adotaram a divulgação de segmentos com a predominância de segmentos por produtos e serviços e menos divulgação de informações por área geográfica, resultados que se somam aos estudos realizados em contexto internacional que demonstram as mesmas características nos critérios de definição dos segmentos. O Quadro 3 apresenta síntese com os principais resultados de pesquisas no contexto internacional cujo objeto de estudos foram as informações por segmentos; no Quadro 4 estão listados os estudos realizados no mercado brasileiro, destaque-se que estudos no Brasil anteriores ao CPC 22 avaliaram a divulgação voluntária destas informações.

Os estudos apresentados mostram que no contexto internacional pode-se verificar um nível de maturidade na discussão de informações por segmento, porém ainda com campo para novos estudos.

No caso brasileiro, os poucos estudos já desenvolvidos representam o início de uma discussão. Sendo a informação por segmentos relevante ao usuários externos no mercado financeiro o tema tende a ser melhor explorado. A discussão atual é bastante focada, e limitada, em termos de estruturas utilizadas com pouca inserção nas razões e impactos de tal divulgação. As pesquisas utilizam-se de amostras distintas e limitadas a determinados grupos de empresas, apesar de que alguns resultados são convergentes não permitem análises conclusivas sobre o tema.

Nesse sentido, esta pesquisa insere-se neste grupo de estudos para aumentar o campo de análise e discussão sobre o tema, principalmente, ampliando o campo de visão ao utilizar todas as companhias de capital aberto listadas na BM&FBovespa. O entrelaçamento da contabilidade gerencial e financeira é uma área de estudos relevante e pouca abordada na literatura nacional, em geral, as publicações especializadas tendem a apontar diferenças entre as duas linhas. O estudo por segmento, aqui abordado, mostra que há espaço para que estas duas vertentes atuem de forma conjunta.

Quadro 3 - Síntese de estudos internacionais sobre relatório por segmento

Estudo	País/Região	Amostra	Resultados do estudo
Hermann e Thomas (1996)	União Europeia	223 grandes empresas de 10 países europeus	A qualidade do relatório por segmento é afetada pelo país de origem das empresas, pelo tamanho e pela listagem em bolsas internacionais.
Aitken, Hooper e Pickering (1997)	Austrália	65 empresas	A estratégia de diversificação, o tamanho da companhia e o nível de interesses minoritários são relacionados com o <i>disclosure</i> de segmentos.
Lobo, Know e Ndubizu (1998)	Estados Unidos	76 empresas	A publicação das informações por segmentos aumentou a variabilidade do preço das ações na primeira vez que a empresa divulgou e também apontou para maior acurácia dos analistas financeiros nas projeções de lucros.
Hermann e Thomas (2000)	Estados Unidos	100 maiores empresas americanas da <i>Fortune 500</i>	A abordagem gerencial aumentou o número de empresas divulgando relatório por segmentos, e também aumentou a quantidade de itens evidenciados, porém diminuiu o número de empresas divulgando informações geográficas.
Street, Nichols e Gray (2000)	Estados Unidos	158 empresas listadas na <i>Business Week Global 1000</i>	A alteração do SFAS 14 para o SFAS 131 aumentou o número de itens evidenciados por segmentos; os segmentos por linha de negócios continuou prevalecendo sobre outras formas e aumentou a consistência da informação por segmentos com outras partes do relatório anual, porém a divulgação de informações geográficas permaneceu altamente agregada para a maioria das empresas.

Estudo	País/Região	Amostra	Resultados do estudo
Berger e Hann (2003)	Estados Unidos	Empresas Compustat	O SFAS 131 proporcionou aumento no número de segmentos publicados e na maior desagregação da informação. A desagregação induzida pela norma fez as empresas publicarem informações estratégicas que afetaram a avaliação do mercado e fez com que as empresas alterassem seu comportamento para se ajustar às exigências do SFAS 131
Jahmani (2003)	Reino Unido	73 grandes empresas britânicas listadas na bolsa	O <i>disclosure</i> de informações por segmentos teve impacto sobre a percepção de risco das empresas. Não há preferência dos investidores por informações geográficas ou linha de negócios como forma de apresentação dos segmentos. Os relatórios por segmentos complementam as informações consolidadas, já que estas não suportam de forma suficiente as decisões dos investidores.
Chen e Zhang (2003)	Estados Unidos	Empresas Compustat, amostra não declarada	Os resultados indicam que, em média, dados sobre segmentos exercem impacto incremental relevante na avaliação da empresa, entretanto, o poder explicativo da informação por segmento geralmente é baixo, possivelmente porque os dados apresentam consideráveis diferenças de mensuração.
Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007)	Malásia	116 empresas	Disclosure de informações por segmentos gera desvantagem competitiva. Maiores empresas e relatórios com segmentação geográfica têm mais desvantagens competitivas.

Estudo	País/Região	Amostra	Resultados do estudo
Hope, Thomas e Winterbothan (2009)	Estados Unidos	1041 empresas do Compustat	A adoção do SFAS 131 diminuiu a publicação de informações por segmentos geográficos; essa diminuição na informação pública reduz a capacidade dos investidores em criar informações privadas a partir do anúncio dos lucros trimestrais.
KPMG (2010)	Reino Unido	81 empresas da Fortune Global 500	Em média, as empresas publicaram 5,1 segmentos, definidos 66% por produtos e serviços, 23% por combinação de critérios e 11% por área geográfica. Diferentes formas de apuração do resultado foram utilizadas, havendo consistência da medida de resultados dentro de um mesmo setor.
Crawford <i>et al.</i> (2012)	Reino Unido	150 empresas do FTSE	O número médio de segmentos divulgados a partir do IFRS 8 foi de 3,56 contra 3,30 antes da norma. A informação geográfica pela localização do cliente também aumentou. Houve diminuição do número de itens divulgados e a minoria das empresas utilizou métricas de resultado não previstas no IFRS.
Nichols, Street e Cereola (2012)	Europa	335 grandes empresas de 14 países	Com o IFRS 8 as <i>blue chips</i> europeias divulgaram o mesmo número de segmentos, ou menos do que faziam sob o IAS 14. Houve diminuição de itens divulgados no relatório e aumento no número de empresas publicando mais do que uma medida de rentabilidade do segmento.

Estudo	País/Região	Amostra	Resultados do estudo
Mardini, Crawford e Power (2012)	Jordânia	109 empresas	O IFRS 8 aumentou o disclosure, comparado ao IAS14R. Houve aumento no número de empresas que publicaram o relatório. As empresas divulgaram relatórios com maior número de itens e o CEO foi indicado como principal gestor das operações na maioria das empresas.

Fonte: elaborado pelo autor

Quadro 4 - Síntese de estudos brasileiros sobre relatório por segmentos

Estudo	Amostra	Resultados do estudo
Vasconcelos e Szuster (2003)	30 empresas da BM&FBovespa	74% da amostra apresentou voluntariamente informações por segmento, somente 7% da amostra atendeu às exigências da norma internacional, posto que no Brasil não havia normatização sobre o tema.
Schvirck e Gasparetto (2011)	49 empresas do IBovespa	Divulgação voluntária pouco praticada pelas empresas. 37% da amostra divulgou entre 2 e 6 segmentos. 67% definiu segmentos por produtos e serviços; 5% por área geográfica e 28% utilizou ambos os critérios. As empresas do Novo Mercado divulgaram mais relatórios por segmentos do que empresas de outros níveis de governança.
Cruz <i>et al.</i> (2011)	106 empresas do Novo Mercado da BM&FBovespa	Divulgação voluntária de segmentos foi incipiente no mercado brasileiro 13% da amostra divulgou segmentos; 35% definiu segmentos por produtos e serviços, 7% por área geográfica e 57% utilizou ambos os critérios.
Ernst Young Terco e FIPECAFI (2011)	56 empresas – Ibovespa	94% da amostra divulgou entre 1 e 9 segmentos; 61% definiu segmentos por produtos e serviços, 32% por área geográfica e 7% utilizou ambos os critérios.
Ernst Young Terco e FIPECAFI (2012)	60 empresas – Ibovespa	O número de segmentos divulgados foi entre 1 e 7. 76% definiu segmentos por produtos e serviços; 7% por área geográfica; 15% ambos os critérios e 2% utilizou outros critérios.

Estudo	Amostra	Resultados do estudo
Silva e Pinheiro (2012)	59 empresas – Ibovespa	80% divulgaram relatório por segmentos. O nível de divulgação varia entre os setores de atuação. O porte da companhia apresentou relacionamento positivo com o <i>disclosure</i> dos segmentos.
Aillón <i>et al.</i> (2013)	48 empresas do IBrX 50	66% definiu os segmentos por produtos e serviços, 26% por área geográfica e 8% utilizou ambos os critérios; Baixo nível de evidenciação frente às exigências adotadas com a implantação das normas internacionais. Tendência à ocultação de informações quando a organização não apresenta resultados positivos.
Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013)	81 empresas – Melhores e Maiores – Exame	87% da amostra divulgou entre 1 e 8 segmentos; 86% definiu segmentos por produtos e serviços, 11% por área geográfica e 3% utilizou ambos os critérios; O porte da empresa foi significativa na definição dos segmentos.
Ernst Young Terco e FIPECAFI (2013)	60 empresas – Ibovespa	O número de segmentos divulgados foi entre 1 e 6, esse número tem reduzido a cada ano. 74% definiu segmentos por produtos e serviços; 9% por área geográfica; 15% ambos os critérios e 2% utilizou outros critérios.
Souza e Almeida (2013)	103 empresas - BM&FBovespa	De acordo com o estudo o nível de divulgação de informações por segmentos não é afetado pela competitividade do setor de atuação.
Vieira e Borba (2013)	12 cartas de comentários enviadas ao IASB	A adoção do IFRS 8 foi completa nas empresas estudadas, o EBITDA foi a métrica de resultado não normativa mais citada. Os custos que foram relatados pelas empresas devem-se a ajustes na estrutura interna para a geração do relatório. Para as empresas estudadas o texto normativo é claro.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1. CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa, com foco no *disclosure* de informações por segmento no mercado de capitais, caracteriza-se como um estudo empírico-analítico por, como exposto por Martins (2002a, p. 34), utilizar técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas, privilegiando o estudo prático buscando a validação dos achados através de testes, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

O estudo, do ponto de vista de objetivos, caracteriza-se como descritivo, de acordo com a definição de Gil (2002, p.42), por buscar apresentar a descrição das características de um grupo de empresas em relação à divulgação de segmentos e entender a relação entre as variáveis corporativas.

Em relação aos procedimentos adotados para o desenvolvimento do estudo, utilizou-se a pesquisa bibliográfica e documental. Martins e Theóphilo (2007, p. 54) explicam que a pesquisa bibliográfica é uma estratégia necessária para o desenvolvimento de qualquer pesquisa científica que procura explicar e discutir um assunto, tema ou problema com base em referências publicadas em livros, periódicos, revistas, sites, anais de congressos, etc.

O levantamento bibliográfico foi realizado em livros e também em artigos científicos publicados em eventos e periódicos. A busca por artigos foi desenvolvida nas bases de dados SCOPUS, ISI, EMERALD, EBSCO, Scielo através do portal periódicos CAPES e ainda no Google Acadêmico.

A pesquisa documental, segundo Martins e Theóphilo (2007, p. 55), é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências. Entende-se por documentos vários tipos de fontes, tais como: diários, documentos arquivados em entidades públicas e privadas, gravações, fotografias, filmes, mapas etc. O caráter documental deste estudo concentra-se na obtenção dos dados sobre os relatórios por segmentos da companhias investigadas, o qual foi realizado em consulta às notas explicativas e demonstrações financeiras públicas, disponíveis na base de dados da BM&FBovespa.

3.2. SELEÇÃO DA AMOSTRA

O objeto de estudo foram as companhias de capital aberto com operação no Brasil. Utilizou-se as empresas listadas em novembro de 2012 na BM&FBovespa. Nesta data existiam 510 empresas, porém nem todas apresentaram demonstrações anuais no período estudado. A pesquisa foi realizada em todas as empresas com demonstrações disponíveis para o período do estudo. O número de empresas que publicou demonstrações foi de 484 em 2010, 495 em 2011 e 474 em 2012.

O estudo do nível de *disclosure*, com a aplicação do IDS, foi realizado nas empresas que apresentaram relatórios com dois ou mais segmentos nos três anos da pesquisa. Após a análise das características da publicação de segmentos foram apuradas 168 companhias abertas com operação no Brasil que publicaram dois ou mais segmentos no período estudado e que dispunham de informações na base de dados Economática em abril de 2013.

3.3. TRATAMENTO DOS DADOS

A coleta de dados referente à publicação de segmentos foi feita pela leitura das notas explicativas sobre o relatório por segmentos. Os dados referentes às características corporativas da empresa e dados econômicos e financeiros foram coletados na base de dados Economática em abril de 2013.

Nos dados estruturados e organizados com auxílio de planilha eletrônica de forma a atender aos objetivos propostos pelo estudo, primeiramente foi realizada a caracterização dos relatórios divulgados, verificando qual o critério utilizado pelas empresas para definir os seus segmentos e quantos segmentos a empresa publicou.

Com foco no segundo objetivo específico proposto foram analisados os relatórios por segmentos a fim de identificar como as informações foram apresentadas aos usuários externos, ou seja, com qual estrutura de centro de responsabilidade o relatório foi elaborado.

De forma semelhante, verificou-se a publicação das métricas utilizadas na avaliação do resultado, pois como mostrado por Crawford *et al.* (2012) e Nichols, Street e Cereola (2012). Estas métricas podem ser diferentes da forma requerida pelas normas contábeis. Nesse sentido, considerando a liberdade possibilitada pela norma, a partir dos levantamentos realizados nas empresas foi verificada qual a métrica de

resultado divulgada, conforme adotada para a tomada de decisões dos gestores das empresas.

As características da divulgação foram analisadas com o auxílio de estatística descritiva, com o objetivo de identificar se há algum padrão de divulgação que possa ser atribuído a variáveis corporativas como, tamanho da empresa, setor de atuação, nível de governança corporativa e internacionalização, que será mensurada pela emissão de ações no mercado externo, ADRs.

3.3.1. Elaboração do Indicador do Nível de *Disclosure* de Segmentos

Os relatórios por segmentos não são apresentados de forma padronizada, pois as empresas os divulgam de acordo com sua estrutura organizacional interna, assim para avaliar o nível de *disclosure*, neste estudo foi elaborado o Indicador do Nível de *Disclosure* de Segmentos (IDS), para, a partir dele, identificar quais empresas apresentam melhor nível de informações sobre segmentos aos seus usuários.

A análise de conteúdo é um procedimento amplamente utilizado em estudos que buscam avaliar o *disclosure* contábil, como mostra o estudo de Beattie, McInnes e Fearnley (2004) e Murcia e Machado (2011, p. 4). Ander Egg (1978), citado em Marconi e Lakatos (2002, p. 129), defende que esta é a técnica mais difundida para investigar o conteúdo de comunicações de massas, mediante a classificação, em categorias, dos elementos da comunicação.

A análise de conteúdo é definida em Marconi e Lakatos (2002, p. 128), como uma técnica de pesquisa para a descrição objetiva, sistemática e quantitativa do conteúdo evidente da comunicação. O conteúdo é analisado por meio de categorias sistemáticas, previamente determinadas, que levam a resultados quantitativos.

Nesse sentido, neste estudo, por meio da análise de conteúdo dos relatórios estudados, elaborou-se o IDS utilizando-se, para isso, a metodologia aplicada em diversos estudos que propuseram um indicador de nível de *disclosure*, tais como Botosan (1997), Alencar (2007); Malacrida e Yamamoto (2006), Hassan *et al.* (2009), Murcia e Machado (2011) e Mardini, Crawford e Power (2012). A prática consiste em se atribuir valores numéricos aos itens definidos como categorias de análise. A metodologia utilizada pelos autores citados é operacionalizada atribuindo-se zero para o item não evidenciado e um para o item evidenciado.

Considerando que as informações do relatório por segmentos podem apresentar diferentes níveis de divulgação e que o objetivo desta pesquisa não é somente verificar se a informação foi divulgada ou não, entende-se que a escala zero e um não é suficiente à profundidade que se busca nesta avaliação, assim, utiliza-se a metodologia aplicada por Guthrie *et al.* (1999) e Paul e Largay III (2005) no desenvolvimento de suas pesquisas sobre *disclosure*, explicitada no Quadro 5.

Quadro 5 - Critérios para quantificação das variáveis de estudo

Pontos	Critério
0	Variável não foi divulgada nas demonstrações publicadas.
1	A variável foi apresentada em forma discursiva ou numérica (monetária, percentual, etc.).
2	A variável foi apresentada em termos numéricos conjugada com discurso explicativo.

Fonte: Elaborado pelo autor com base em Guthrie *et al.* (1999) e Paul e Largay III (2005).

A definição das categorias de análise é fator relevante para o desenvolvimento da pesquisa, pois esta será a base para o atingimento dos objetivos. Selltiz *et al.* (1965), citado em Marconi e Lakatos (2002, p. 130), explicam que as categorias de análise usadas para classificar o conteúdo devem ser definidas explicitamente para que outros indivíduos possam aplicá-las ao mesmo conteúdo, a fim de verificar as conclusões.

As categorias de análise definidas para o estudo foram caracterizadas como informação obrigatória (O) e complementar (C), de acordo com a forma como são exigidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 22. Aos itens considerados obrigatórios foram aplicados os pesos, conforme descritos no Quadro 5.

Os itens complementares podem não se aplicar para a situação da companhia e, assim, não serão evidenciados, dessa forma, para não haver prejuízos na avaliação da companhia, ao atribuir zero para um item que não se aplica, os itens complementares foram mensurados apenas com peso um ou dois, quando apresentados; quando não apresentado, o item foi desconsiderado da avaliação. As variáveis analisadas em todas as empresas são apresentadas no Quadro 6.

Quadro 6 – Categorias de análise avaliadas na elaboração do IDS

	O/C	Descrição
1.		<i>Informações gerais</i>
1.1	O	Os fatores utilizados para identificar os segmentos divulgáveis da entidade, incluindo a base da organização.
1.2.	O	Tipo de produtos e serviços a partir dos quais cada segmento divulgável obtém suas receitas.
2.		<i>Informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo.</i>
2.1.	O	Lucro ou prejuízo de cada segmento.
2.2	O	Ativo total de cada segmento.
2.3	C	Passivo total de cada segmento, se este valor for reportado ao principal gestor das operações.
2.4	O	Receitas provenientes de clientes externos.
2.5	C	Receitas de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade.
2.6	O	Receitas financeiras.
2.7	O	Despesas financeiras.
2.8	O	Depreciações e amortizações.
2.9	C	Resultados em investimentos avaliados por equivalência patrimonial.
2.10	O	Despesas ou receita com imposto de renda e receita ou despesa com contribuição social.
3		<i>Mensuração</i>
3.1	C	Base de contabilização para quaisquer transações entre os segmentos divulgáveis.
4		<i>Conciliação</i>
4.1	O	O total das receitas dos segmentos divulgáveis com as receitas da entidade.
4.2	O	O total dos valores de lucros ou prejuízos dos segmentos em relação aos valores da entidade.
4.3	O	O total dos ativos dos segmentos com os ativos da entidade.
4.4	C	O total dos passivos dos segmentos com os passivos da entidade, caso estes valores sejam divulgados.
5		<i>Reapresentação de informações previamente divulgadas</i>
5.1	C	Se houver alteração na estrutura da organização interna, de maneira a alterar a composição dos segmentos divulgáveis.
6		<i>Informações sobre área geográfica (complementar aos segmentos)</i>
6.1	C	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos ao país-sede da entidade.
6.2	C	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos a todos os outros países onde a entidade obtém receitas.
6.3	C	Ativos não circulantes localizados no país sede.

6.4	C	Ativos não circulantes localizados em todos os países estrangeiros onde a entidade mantém ativos.
7	Informações sobre produto e serviço	
7.1	C	Receitas provenientes de clientes externos em relação a cada produto e serviço.
8	Informações sobre principais clientes	
8.1	O	Relevância de clientes na composição das receitas.

Fonte: Elaborado pelo autor com base no texto do Pronunciamento Técnico CPC 22

O indicador do nível de *disclosure* de segmentos é definido, para cada empresa, pela soma da média dos pontos atribuídos aos itens obrigatórios e da média de pontos atribuída aos itens complementares, constantes no Quadro 6, de acordo com a métrica apresentada no Quadro 5. Dessa forma, as companhias que alcançaram a maior pontuação média foram identificadas como sendo as que apresentaram melhores níveis de *disclosure* das informações por segmento. Metodologia de cálculo semelhante foi usado por Hassan *et al.* (2009) e Mardini, Crawford e Power (2012), ao avaliar nível de *disclosure* de empresas Egípcias e Jordanianas, respectivamente.

Portanto, o IDS matematicamente pode ser representado pela seguinte notação:

$$IDS = \frac{\sum xO}{n} + \frac{\sum xC}{n}$$

Onde:

IDS: Indicador do nível de *disclosure* de segmentos

x: itens avaliados no relatório, conforme listados no Quadro 6

$\sum xO$: somatório dos pontos atribuídos a cada um dos itens obrigatórios avaliados

$\sum xC$: somatório dos pontos atribuídos a cada um dos itens complementares avaliados

n: número de itens publicados pela empresa

3.3.2. Fatores influenciadores da publicação do relatório por segmentos

Visto que os estudos anteriores demonstraram relevante parcela de empresas que não divulgam ou que relataram atuar em apenas um segmento, buscou-se avaliar se há fatores corporativos que podem ser indicados como influenciadores da divulgação do relatório por

segmentos. Na sequência apresentam-se as hipóteses avaliadas na análise destes fatores.

O tamanho da empresa é citado em diversos estudos (HERMANN e THOMAS, 1996; MURCIA *et al.*, 2008; FONTANA e MACAGNAN, 2011; MAPURUNGA *et al.*, 2011) como sendo variável com relação significativa quanto ao *disclosure* das empresas. Silva (2008, p. 54) demonstra que diversas medidas contábeis são utilizadas como *proxy* de tamanho de empresas, em estudos sobre *disclosure* foram utilizados como métricas para o tamanho a receita e o ativo total. Esta pesquisa definiu como *proxy* de tamanho o valor em moeda corrente do ativo total.

$$TAM = R\$ \text{ Ativo Total}$$

H₁: o porte da empresa tem relacionamento positivo com a divulgação do relatório por segmentos.

Características relacionadas ao setor de atuação, tal como a maior competitividade, níveis tecnológicos entre outros, podem influenciar o *disclosure* praticado pelas companhias. Hermann e Thomas (1996) e Talha, Sallehuddin e Salim (2010, p. 22) argumentam que o nível de *disclosure* difere de acordo com o setor, ou seja, cada setor tem suas próprias características e regulamentações.

O setor é representado, nesta pesquisa, como variável *dummy* segmentado em dez setores de acordo com a classificação da BM&FBovespa. Utiliza-se como base de comparação o setor de utilidade pública em função da regulamentação existente no ramo de energia elétrica, por meio da ANEEL, uma vez que este setor é formado, em sua maioria, por empresa deste ramo.

Dois motivos definiram a escolha deste setor como base de comparação: por se tratarem de empresas com atuação regionalizada as companhias elétricas estão expostas a menores níveis de concorrência e também há maiores barreiras de entradas para novas empresas. Dessa forma, de acordo com Hermann e Thomas (1996), essas características propiciam às empresas melhores condições de *disclosure*.

H₂: o setor de atuação da empresa é variável influenciadora para a divulgação do relatório por segmentos, podendo assumir relacionamento positivo ou negativo em função do setor utilizado como base de comparação.

A atuação em nível internacional exige das companhias que se ajustem às exigências do mercado externo e, nesse sentido, o nível de internacionalização da empresa pode influenciar em seus resultados e, principalmente, no padrão de *disclosure* que pratica, como mostrado por Hermann e Thomas (1996). A internacionalização da companhia, neste estudo, é representada pela listagem da empresa em bolsas internacionais, sendo esta uma variável *dummy* com valor um para listagem internacional e zero para empresa não listadas em bolsas no mercado externo.

H₃: a internacionalização da companhia é uma variável com influência positiva na divulgação do relatório por segmentos.

A governança corporativa de acordo com o IBGC (2013) objetiva criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas. A BM&FBovespa instituiu no ano 2000 níveis diferenciados de governança corporativa aos quais as empresas podem aderir mediante o atendimento de uma série de requisitos que visam melhorar as práticas de governança.

Os estudos sobre *disclosure* indicam que as empresas com melhores práticas de governança tendem a apresentar melhores níveis de *disclosure* (LANZANA, SILVEIRA e FAMÁ, 2006). Nesse sentido, utiliza-se como *proxy* de governança os diferentes níveis adotados pela BM&FBovespa, representados por variável *dummy* tendo como base de comparação as empresas que não aderiram a nenhum dos níveis de governança corporativa, o que denominou-se não classificado.

H₄: a listagem nos níveis mais elevados de governança corporativa influencia positivamente a publicação do relatório por segmentos.

O mercado acionário brasileiro caracteriza-se pela concentração de grandes volumes de ações em poder de um ou poucos acionistas. (PROCIANOY, 1994; LEAL, SILVA e VALADARES, 2002; CAMPOS, 2006). A concentração do poder é um fator que pode diminuir o *disclosure* das empresas, uma vez que o interesse em divulgar informações ao mercado fica diminuído em função de que os principais acionistas detêm a maioria das ações emitidas. Como *proxy*

de concentração de poder foi utilizado o percentual de ações com poder de voto que se concentram nos dois principais acionistas, com base no estudo de Aitken, Hooper e Pickering (1997). Os dados societários foram apurados em abril de 2013.

H₅: a concentração de ações com poder de decisão nos dois maiores acionistas influencia negativamente a publicação do relatório por segmentos.

De forma semelhante à concentração de capital, Aitken, Hooper e Pickering (1997) defendem que a participação minoritária na formação do patrimônio pode influenciar as decisões da empresa em termos de divulgação de informações. A maior participação minoritária indica maior diluição do capital e isso requer que a companhia tenha melhores práticas na divulgação de seus relatórios. A variável referente à participação minoritária foi definida de acordo com a seguinte expressão:

$$PartMin = \frac{Participação\ minoritária}{Ativo\ total}$$

H₆: a maior participação de minoritários no patrimônio da empresa influencia positivamente a publicação do relatório por segmentos.

O nível de endividamento foi apontado em estudos de Murcia e Santos (2010) e Fontana e Macagnan (2011) como fator que influencia a qualidade na apresentação de informações ao mercado. Para avaliar se o endividamento pode ser uma variável que influencia o *disclosure* de segmentos utilizou-se o índice de endividamento total da companhia como *proxy*.

$$Div = \frac{Exigível\ total}{Ativo\ total}$$

H₇: o nível de endividamento é uma variável que influencia a publicação do relatório por segmentos.

A análise das variáveis que podem influenciar a divulgação do relatório por segmentos foi feita por meio de regressão logística do tipo

probit binária. Este modelo, de acordo com Hair *et al.* (2005, p. 233) e Gujarati (2006), é apropriado para ser utilizado quando a variável dependente é binária e demonstra a probabilidade de que o evento em estudo ocorra. No caso deste estudo a regressão demonstra a probabilidade de que as empresas divulguem informações por segmentos, a partir das variáveis independentes incluídas no modelo.

$$DivSeg = \beta_0 + \beta_1 D_NGov + \beta_2 CPoder + \beta_3 D_Int + \beta_4 Tam + \beta_5 Div + \beta_6 PartMin + \beta_7 D_Setor + \varepsilon$$

Onde:

DivSeg: é a variável dependente que denota a divulgação ou não da informação por segmentos, assumindo valor um para empresa que divulga e zero para não divulga;

NGov: nível de governança corporativa na BM&FBovespa;

CPoder: concentração de ações com poder de voto;

Int: internacionalização da empresa;

Tam: tamanho da companhia;

Div: endividamento;

PartMin: participação dos acionistas minoritários;

Setor: setor de atuação da companhia.

3.3.3. Evolução no nível de *disclosure* praticado

A publicação do relatório por segmento é um procedimento recente na prática das companhias com operação no Brasil, por isso, é possível que ocorra um período de ajustes e busca pela melhor forma de divulgação. A pesquisa de Boscov (2009) apontou, entre as expectativas dos entrevistados que, no início, as empresas tenderão a informar menos, alegando confidencialidade e a possibilidade de os concorrentes utilizarem as informações divulgadas, mas com o passar do tempo essa situação deve melhorar. Como mostram Mardini, Crawford e Power (2012), 54% das empresas da amostra, na Jordânia, aumentaram a divulgação de informações de 2008 para 2009.

Esse estudo foi realizado com as informações dos três primeiros anos de divulgação no Brasil e em muitas empresas a experiência da divulgação de segmentos foi inédita, considerando que poucas empresas já faziam a publicação voluntariamente. Com base no IDS avaliou-se a existência de alteração no nível de *disclosure* das empresas no período de 2010 a 2012.

A análise da variação no nível de *disclosure* de segmentos utilizou os testes de hipóteses, explicado por Martins (2002, p. 201) como uma regra de decisão para aceitar, ou rejeitar, uma hipótese estatística com base nos elementos amostrais. São dois tipos de hipóteses: hipótese nula, é a hipótese a ser testada e expressa uma igualdade e a hipótese alternativa, que é dada por uma desigualdade.

Neste contexto, o teste a ser realizado busca avaliar as seguintes hipóteses:

H_8 (Nula) = O indicador de *disclosure* médio das companhias não se altera de um ano para outro, ou seja, depois que a empresa define sua forma de divulgação dos segmentos ela não altera o nível de divulgação praticada.

H_{8A} (Alternativa) = O indicador de *disclosure* médio das companhias sofre alterações de um ano para outro, neste caso, espera-se que a companhia apresente mudanças na forma de divulgação de segmentos.

A empresa pode alterar seu nível de *disclosure* tanto de forma positiva, melhorando a divulgação de informações, quanto negativa, diminuindo o nível das informações divulgadas. Dessa forma, o teste de médias aplicado apresentará resultado bicaudal, ou seja, o deslocamento da média na curva de probabilidade pode ser tanto à esquerda, negativo, quanto à direita, positivo.

Haverá alteração significativa no nível de *disclosure* se o teste de significância apresentar resultado relevante. Gujarati (2006, p. 110) explica que a definição do nível de significância de um teste requer o conhecimento do custo relativo do *trade-off* entre o erro tipo I¹ e o erro tipo II², e como raramente se conhece tal custo normalmente define-se o nível de significância em 1%, 5% ou 10%.

No entanto, Gujarati (2006, p. 111) argumenta que o problema da escolha do valor adequado para o nível de significância pode ser evitado ao utilizar o *valor p* do teste estatístico, conhecido como nível de significância observado, representa o menor nível de significância ao qual a hipótese nula pode ser rejeitada, ou seja, qual a probabilidade exata de cometer um erro tipo I. Dessa forma, argumenta o autor que

é melhor abrir mão de fixar arbitrariamente o nível de significância e simplesmente escolher o *valor p* do teste estatístico. É preferível deixar ao

¹ A probabilidade de rejeitar a hipótese verdadeira

² Probabilidade de aceitar uma hipótese equivocada

leitor a decisão de rejeitar a hipótese nula a um dado *valor p* ou não.

Baseado então no argumento de Gujarati (2006, p. 111), para este estudo adotou-se o *valor p* do teste como fator de análise, não determinando assim um nível de significância específico. Desse modo, quanto menor o *valor p* maior a aceitação do resultado do teste.

3.3.4. Efeitos do *disclosure* de segmentos no desempenho das empresas

Empresas que apresentam melhores níveis de *disclosure* tendem a encontrar melhores condições no mercado, menores custos de captação, melhores taxas de retorno, entre outros benefícios já discutidos neste estudo. A divulgação de informações por segmento, por se tratar de um relatório com detalhamentos das atividades desenvolvidas pelas empresas já denota maior amplitude no *disclosure* da empresa. No entanto, o padrão de *disclosure* diverge de uma empresa para outra e, dessa forma, os efeitos do diferente nível de informações podem impactar o desempenho da companhia.

Para fins deste estudo definiu-se o desempenho da companhia sob duas óticas, a de mercado e a da atividade da empresa. Com foco no desempenho de mercado utilizou-se como *proxy* o *q* de Tobin modificado, conforme o modelo de Chung e Pruitt (1994) e sob a ótica da atividade da empresa foi utilizado o indicador de desempenho empresarial, com base no estudo de Lyra e Corrar (2009).

A avaliação dos efeitos do *disclosure* de segmentos sobre o desempenho das empresas foi feita com a aplicação de regressão linear múltipla que, para Hair *et al.* (2005, p. 32), é o método de análise apropriado quando o problema de pesquisa envolve uma única variável dependente métrica considerada, relacionada a duas ou mais variáveis independentes métricas.

A aplicação apropriada de um procedimento estatístico depende do cumprimento de um conjunto de pressupostos. Conforme apresentado por Cunha e Coelho (2011, p. 151), os principais pressupostos requeridos em um modelo de regressão são: a normalidade dos resíduos; homocedasticidade dos resíduos; linearidade dos coeficientes; ausência de autocorrelação serial nos resíduos e multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Os resultados foram avaliados com base no ano de 2012, por ser o período mais recente, e posteriormente analisou-se os anos de 2011 e 2010 para comparação no comportamento das variáveis.

3.3.4.1 Efeito do disclosure de segmentos no valor de mercado

O maior nível de *disclosure* pode propiciar benefícios como a redução do custo de capital, melhor avaliação no preço das ações, maior liquidez, entre outros fatores já discutidos em tópicos anteriores, que direta ou indiretamente têm reflexos no valor da companhia. Por outro lado, ao aumentar a exposição de informações estratégicas da empresa aos seus competidores o *disclosure* pode impactar a competitividade no mercado.

Diante disso apresenta-se a hipótese para a influência do *disclosure* de segmentos no valor de mercado, conforme segue:

H₉ (nula): o *disclosure* de informações por segmentos apresenta relacionamento com o valor de mercado das empresas;

H_{9A} (alternativa): o *disclosure* de informações por segmentos não tem relacionamento com o valor de mercado das empresas;

Para atender ao objetivo deste estudo, de avaliar se o *disclosure* de segmentos tem influência no valor de mercado das companhias, utilizou-se como variável de mercado o *q* de Tobin, que Famá e Barros (2000, p. 27) definem como a relação entre o valor de mercado de uma empresa e o valor de reposição de seus ativos físicos.

Segundo Famá e Barros (2000), o *q* de Tobin tem sido aplicado em muitos estudos no âmbito de economia e finanças com diferentes focos. De acordo com os autores

em diversas aplicações [...] a medida *q* de Tobin médio é utilizada como *proxy* para o valor da corporação [...] a variável expressa o valor da empresa num sentido de performance, tornando-se um indicador prontamente comparável de empresa para empresa.

De acordo com Famá e Barros (2000, p. 28), a equação original do *q* de Tobin foi apresentada por seu autores Tobin e Brainard (1968) e Tobin (1969) considerando uma definição ampla de valor de mercado e comparando-a com o valor de reposição dos ativos. Originalmente, portanto, a equação do *q* de Tobin pode ser expressada como:

$$q = \frac{VMA + VMD}{VRA}$$

onde VMA é o valor de mercado das ações, VMD é o valor de mercado das dívidas e VRA é o valor de reposição dos ativos.

A equação original, porém, apresenta grandes desafios operacionais em sua utilização em razão da dificuldade de obtenção dos valores de mercado das dívidas e, principalmente, dos valores de reposição dos ativos da empresa.

Nesse sentido, diversos métodos alternativos foram propostos para operacionalizar a utilização do quociente. Famá e Barros (2000) apresentam alguns destes métodos destacando que a proposta mais robusta, a de Lindenberg e Ross (1981), busca aproximar o q de Tobin original de valores reais, no entanto, ainda restam consideráveis dificuldades na obtenção de informações para sua utilização.

Dentre as aplicações simplificadas para a utilização do quociente, Famá e Barros (2000, p. 38) destacam o método desenvolvido por Chung e Pruitt (1994) que se utiliza de valores contábeis, facilmente obtidos nos relatórios contábeis, possibilitando maior operacionalização do indicador.

Chung e Pruitt (1994, p. 74) argumentam que o alto grau de correlação entre os resultados do método simplificado e o modelo de Lindenberg e Ross (1981), considerado mais correto teoricamente, sugerem que o valor do q de Tobin aproximado pode ser aplicado de maneira segura e com a facilidade de obtenção dos dados necessários para o cálculo.

Nesse sentido, esta pesquisa utilizou o método simplificado apresentado por Chung e Pruitt (1994, p. 71) definido como:

$$q = \frac{VMAO + VMAP + D}{AT}$$

Onde:

$VMAO$ = Valor de mercado das ações ordinárias;

$VMAP$ = Valor de mercado das ações preferenciais;

D = Valor contábil das dívidas totais menos o ativo circulante, excluindo o valor dos estoques.

O valor de mercado é obtido pela multiplicação do número de ações da empresa, ordinárias e preferenciais, por sua cotação na bolsa de valores. Dessa forma define-se o q de Tobin como variável dependente no modelo de regressão proposto.

A variável IDS é o indicador do nível de *disclosure* das informações por segmento, calculado conforme descrição no tópico 3.3.1, sendo esta, *proxy* da qualidade da informação por segmentos.

O número de segmentos divulgados é um fator ligado à diversificação da atividade da empresa e que influencia a qualidade do *disclosure*. A empresa que apresenta mais segmentos possui relatório menos agregado e, com isso, o teor informativo tende a ser maior. A diversificação da atividade é representada pela variável NSeg.

O tipo de segmento divulgado é apresentado em estudos como sendo variável de interesse no *disclosure* de segmentos. Os segmentos por área geográfica são apresentados por alguns autores como mais informativos, por outro lado a especialização de analistas em um linha de produtos ou serviços pode tornar mais relevantes as informações de segmentos por produtos ou serviços. Diante disso, utiliza-se uma variável *dummy* para identificar o tipo de segmento divulgado pelas companhias.

Entretanto, o valor de mercado pode ser influenciado por outros fatores que não tenham relação direta com o *disclosure* praticado pelas empresas. Desse modo, utilizou-se o tamanho da companhia, com base no valor dos ativos totais, como variável de controle no modelo, com o objetivo de minimizar efeitos que não estejam relacionados ao *disclosure* dos segmentos.

O modelo de regressão, considerando as variáveis apresentadas, fica assim estruturado:

$$q \text{ de Tobin} = \beta_1 + \beta_2 IDS + \beta_3 NSeg + \beta_4 D_TSeg + Tam + \varepsilon_i$$

Onde:

Q de Tobin: Proxy para valor de mercado das empresas

IDS: Indicador do nível de *disclosure* de segmentos

NSeg: Número de segmentos divulgados

D_TSeg: *Dummy* do tipo de segmento divulgado

Tam: Porte da empresas dado pelo ativo total em reais

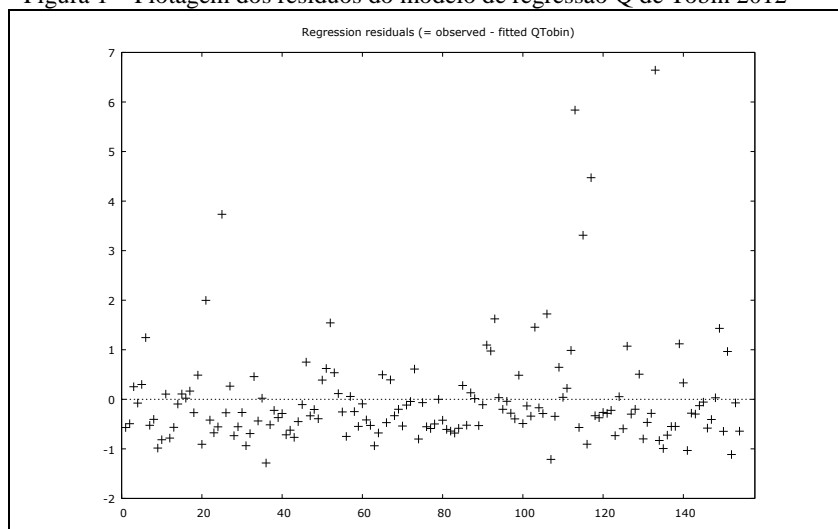
ε_i : Erro amostral

O modelo proposto foi submetido aos testes dos pressupostos básicos do modelo de regressão, e não foi aprovado somente no teste de normalidade dos resíduos. De acordo com Cunha e Coelho (2011, p. 152), “possíveis causas para a falta de normalidade dos resíduos são: a

omissão de variáveis explicativas importantes, a presença de *outliers* ou a formulação matemática incorreta”.

A Figura 1 mostra que há homoscedasticidade nos resíduos, porém, nota-se a presença de vários pontos extremos, *outliers*, que comprometem a adequação do teste e não permitem aceitar a normalidade dos resíduos. Este resultado mostrou que com ajustes na amostra seria possível a aplicação do modelo proposto.

Figura 1 – Plotagem dos resíduos do modelo de regressão Q de Tobin 2012



Diante disso, procurou-se estabelecer as condições que pudessem tornar o modelo robusto para que os resultados pudessem ser confiáveis. Considerando a amplitude existente entre os valores do q de Tobin, no ano de 2012, sendo o mínimo, de -0,1233 e o máximo de 7,6833, realizou-se a análise do modelo de regressão a partir do q de Tobin separado por quartis. Nesta condição nos dois quartis intermediários o modelo foi aprovado em todos os testes de pressupostos básicos, mostrando, assim, que seria possível a utilização do modelo proposto.

Com base na análise gráfica do relacionamento entre as variáveis buscou-se também analisar uma regressão válida que contemple o maior número de empresas da amostra. Dessa forma, foi estabelecido o intervalo do q de Tobin com valores entre 0,2 e 1,0, o qual representou 61% das empresas estudadas.

Os mesmos testes foram realizados para os três anos do estudo, 2010, 2011 e 2012, com o objetivo de avaliar o comportamento das variáveis nesse período. Os resultados e análises são apresentados a partir do tópico 4.6.

3.3.4.2 Efeitos do *disclosure* de segmentos no desempenho empresarial

De forma semelhante ao estudo realizado com a avaliação de mercado das companhias, analisaram-se os efeitos do *disclosure* de segmentos sobre o desempenho empresarial das companhias.

De acordo com os estudos de Garrod (2000), Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007), a informação por segmentos teve impactos nos níveis de competitividade das companhias, quando utilizado o desempenho financeiro como *proxy* da competitividade. Esta pesquisa utiliza variáveis diferentes dos estudos anteriores como métrica de desempenho bem como fator de *disclosure*, no entanto, espera-se que o resultado deste estudo apresente relacionamento significante entre as variáveis utilizadas.

Diante disso, apresenta-se como hipótese para a influência do *disclosure* de segmentos no desempenho das empresas, conforme segue:

H₁₀ (nula): o *disclosure* de informações por segmentos tem impacto no desempenho empresarial;

H_{10A} (alternativa): o *disclosure* de informações por segmentos não tem impacto no desempenho empresarial;

O desempenho empresarial pode ser medido por vários índices, financeiros ou não, com diferentes composições, tais como retorno sobre ativos, retorno sobre o patrimônio líquido, margem líquida, entre outros, cada um destes quocientes objetiva analisar a rentabilidade de diferentes pontos de vista.

Para fins desta pesquisa, a variável desempenho foi definida a partir de sete índices contábeis, com base no estudo de Lyra e Corrar (2009). Este modelo foi utilizado por Kos, Espejo e Raifur (2012), em seu estudo como *proxy* de desempenho. Os indicadores utilizados são: rentabilidade do patrimônio líquido (*ROE – Return on equity*), rentabilidade do ativo (*ROA – return on assets*), composição do endividamento (CEnd), giro do ativo (GA), crescimento das vendas (CVnd), margem líquida (ML) e liquidez corrente (LC).

O estudo de Lyra e Corrar (2009) identificou os indicadores mais relevantes na avaliação do desempenho empresarial construindo uma escala hierárquica com a atribuição de pesos para cada um dos índices.

Utilizando-se desta escala de acordo com o método de Kos, Espejo e Raifur (2012, p.7), a hierarquia apontada por Lyra e Corrar (2009) foi transformada em escala ponderada para definição do indicador de desempenho neste estudo, conforme mostrado no Quadro 7.

Quadro 7 – Ponderação dos indicadores de desempenho

Índice	Peso
Rentabilidade sobre o patrimônio líquido	0,303
Rentabilidade sobre o ativo	0,193
Liquidez corrente	0,173
Composição do endividamento	0,111
Crescimento das vendas	0,092
Margem líquida	0,072
Giro do ativo	0,056

Fonte: adaptado de Lyra e Corrar (2009, p. 93)

Desse modo, o desempenho empresarial (DE) foi definido pela soma ponderada dos indicadores conforme mostra a equação.

$$DE = ROE_{p1} + ROA_{p2} + LC_{p3} + CEnd_{p4} + CVnd_{p5} + ML_{p6} + GA_{p7}$$

$$e, \sum p = 1$$

onde:

DE = desempenho empresarial

p = peso do índice

O indicador de desempenho utilizado considera diferentes variáveis econômicas e financeiras possibilitando avaliar de forma abrangente a situação das empresas, e considerando que o mesmo apresentou correlação positiva e significativa com tradicionais quocientes de rentabilidade, ROA, ROE e margem líquida, como mostra a Tabela 1, foi aceito neste estudo como apropriado para mensurar o desempenho das empresas.

Tabela 1 – Correlação do indicador DE com indicadores de rentabilidade

Indicador	Correlação	<i>p value</i>
ROA	0,3797	0,0000
ROE	0,4053	0,0000
Margem líquida	0,3904	0,0000

O DE é definido como a variável dependente no modelo de regressão. As variáveis independentes são relacionadas ao *disclosure* de segmentos: indicador do nível de *disclosure* de segmentos, número de segmentos publicados e tipo de segmento utilizado.

Definidas as variáveis, o modelo de regressão que busca avaliar a influência do *disclosure* de segmentos no desempenho das empresas é expresso pela seguinte notação:

$$DE = \beta_1 + \beta_2 IDS + \beta_3 NSeg + \beta_4 D_TSeg + Tam + \varepsilon_i$$

DE: Desempenho empresarial

IDS: Indicador do nível de *disclosure* de segmentos

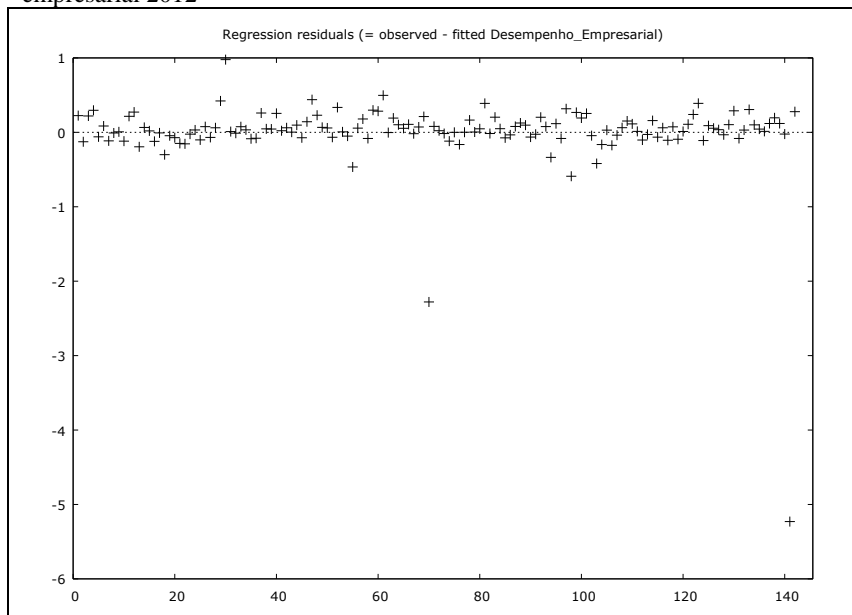
NSeg: Número de segmentos divulgados

D_TSeg: *Dummy* do tipo de segmento divulgado

Tam: Porte da empresas dado pelo ativo total em reais

ε_i : Erro amostral

Figura 2 – Plotagem dos resíduos do modelo de regressão desempenho empresarial 2012

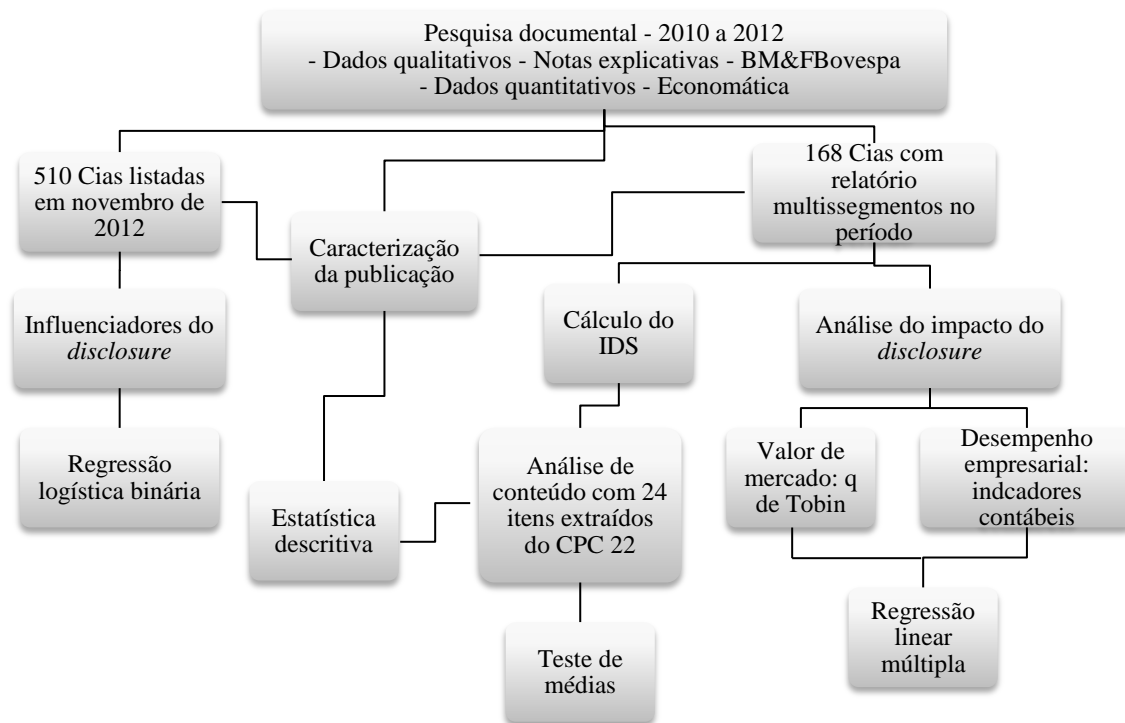


O modelo proposto foi aceito em todos os testes de pressupostos básicos do modelo de regressão, exceto a normalidade dos resíduos. A Figura 2 mostra que não há problema de heteroscedasticidade nos resíduos, no entanto, a existência de *outliers* comprometem a adequação do teste e não permitem aceitar a normalidade dos resíduos. Este resultado mostrou que com o tratamento dos dados é possível estudar as relações propostas no estudo.

Diante desta situação, buscou-se a homogeneização dos dados de maneira a tornar o modelo de regressão válido para que os resultados pudessem ser analisados de forma consistente. Após a exclusão dos *outliers* a amostra ficou formada por 132 companhias, com o indicador de desempenho empresarial, em 2012, entre 0,166 e 0,8647. Os dados foram analisados dessa forma para os três exercícios contemplados no estudo.

A Figura 3 demonstra as relações estabelecidas no estudo, bem como a forma de análise utilizada para verificar o relacionamento e o comportamento das variáveis constantes na pesquisa.

Figura 3 - Estrutura da pesquisa



4. RESULTADOS

4.1. CARACTERÍSTICAS DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES POR SEGMENTOS

A caracterização tem por objetivo demonstrar como foram elaborados os relatórios em termos de quantidade de segmentos, critérios utilizados em sua definição e tipos de informações que foram publicadas pelas empresas.

Das 510 companhias listadas na BM&FBovespa, em novembro de 2012, vide apêndice A, em torno de 61% apresentaram informações por segmentos, aproximadamente 34% das empresas não divulgaram e nem fizeram qualquer tipo de referência ao CPC 22 ou sobre segmentos, e em 5% das empresas não houve demonstrações disponíveis na BM&FBovespa, como explicitado na Tabela 2. Esse resultado contrasta com os estudos até então desenvolvidos no mercado brasileiro, que apresentaram um grupo acima de 80% de empresas com divulgação de segmentos (ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2011; SILVA e PINHEIRO, 2012; ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012; AILLÓN *et al.*, 2013, SCHVIRCK, LUNKES e GASPARETTO, 2013 e ERNST YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2013).

Esta diferença pode ser atribuída ao viés da amostra utilizada nos estudos anteriores, já que todos trabalharam com grupos limitados a determinado índice da BM&FBovespa, tais como Ibovespa e IBrX. Estes índices são compostos por empresas com maior liquidez e com relevante representatividade no mercado, normalmente empresas de grande porte e com melhores padrões de *disclosure*. Este estudo, ao utilizar todas as companhias abertas listadas na BM&FBovespa, ampliou a análise, eliminou o viés da amostra e demonstrou que a quantidade de empresas que não divulgam segmentos, e dessa forma, não atendem à norma, aproxima-se de 40% das companhias abertas brasileiras.

Tabela 2 – Situação das DFPs das empresas sobre informação por segmentos

Situação da empresa	2010	2011	2012
Sem dados publicados no período	5,1%	2,9%	7,1%
Não divulgou ou não fez referência a informações por segmentos	33,9%	34,5%	32,2%
Empresas com informações sobre segmentos	61,0%	62,5%	60,8%

Fonte: Dados da pesquisa

Nesse contexto, nas companhias que mencionaram o CPC 22, mesmo que para declarar a atuação em apenas um segmento, identificaram-se as características da divulgação praticada pelas empresas, o número de segmentos, qual o critério utilizado na definição do segmento, quem foi definido como o principal gestor de operações, que métrica de resultados foi utilizada na publicação e, de acordo com as informações divulgadas, como se caracteriza a estrutura dos centros de responsabilidades das empresas.

A Tabela 3 mostra que há uma parcela relevante, mais de 30% de empresas, que declara atuar em apenas um segmento, dessa maneira, geralmente, não apresentam informações adicionais às demonstrações consolidadas. Os usuários externos destas empresas não são contemplados com os benefícios informativos do CPC 22, pois a não divulgação do relatório com a abordagem gerencial priva o *stakeholder* das informações com a visão do gestor, como prevê a norma, sendo assim, a melhor avaliação dos riscos e retornos do investimento fica prejudicada.

Percebe-se na Tabela 3 que as empresas que declaram atuar em um segmento diminuíram no período do estudo e, que as multissegmentos concentram-se entre dois e cinco segmentos. Com menor representatividade, há empresas com mais de cinco segmentos e com onze segmentos destaca-se a Abril Educação no ano de 2012. As variações no número de empresas de um ano para outro podem representar um processo de amadurecimento e ajustes no que as empresas consideram segmentos divulgáveis. Conforme apurado nos relatórios publicados, várias empresas alteraram os segmentos divulgados com desdobramentos ou agrupamentos de atividades.

Tabela 3 - Número de segmentos divulgados pelas Companhias

Número de segmentos	2010	2011	2012
Um	35,7%	34,5%	32,6%
Dois	18,3%	20,1%	20,3%
Três	18,3%	16,0%	15,8%
Quatro	14,5%	16,3%	16,8%
Cinco	5,5%	5,0%	6,8%
Seis	4,8%	5,3%	4,8%
Sete	1,6%	1,9%	1,6%
Oito	1,3%	0,9%	1,0%
Onze	0,0%	0,0%	0,3%

Fonte: Dados da pesquisa

Os resultados apontados na Tabela 3 são similares aos estudos anteriores, ao demonstrarem o maior grupo de empresas com apenas um segmento e também as companhias com múltiplos segmentos concentrando-se entre dois e quatro segmentos. Divergindo, porém, nos percentuais em cada grupo, principalmente, pela amostra utilizada. Enquanto nesta pesquisa o número de empresas com um segmento foi superior a 30%, outros estudos realizados encontraram valores em torno de 25% das empresas de suas amostras com um segmento operacional (ERNST & YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2011; ERNST & YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2012; SCHVIRCK, LUNKES E GASPARETTO, 2013; ERNST & YOUNG TERCO e FIPECAFI, 2013).

O alto percentual de companhias que declaram operar com apenas um segmento pode ter dois motivadores. Do ponto de vista de modelo de gestão as empresas não utilizam a descentralização como forma de tomada de decisões, o que para grandes empresas pode ser um limitador em termos de desempenho, pois como exposto por Frezatti *et al.* (2009) e Jiambalvo (2009), o tamanho da empresa aumenta sua complexidade operacional.

Por outro lado, do ponto de vista de divulgação de informações ao mercado, conforme exposto por Sanders, Alexander e Clark (1999), a possibilidade de agregação dos segmentos é um incentivo para as empresas não publicarem dados além das demonstrações consolidadas, sob o argumento de que sua atividade caracteriza-se em apenas um segmento, dessa forma não se expondo aos concorrentes.

A agregação de segmentos foi um dos itens mais questionados no estudo pós implementação do IFRS 8. De acordo com o relatório do IASB (2013, p. 7), para os investidores os segmentos operacionais são agregados de forma inapropriada, reduzindo o valor da informação apresentada enquanto que para preparadores das demonstrações as orientações normativas para agregação são de difícil aplicação prática.

Como exemplo de um caso de agregação, cita-se uma empresa que atua no ramo de consumo cíclico e conforme informações publicadas no *site* da BM&FBovespa, tem como atividade principal o “comércio varejista e atacadista em geral de quaisquer bens e serviços através de diversos meios”, faturou em 2012 aproximadamente dois bilhões de reais e seu ativo total foi de 4,78 bilhões de reais.

A companhia declara atuar com apenas um segmento operacional, mesmo atuando em diversas atividades, como explica a empresa:

Apesar da diversidade de produtos vendidos e serviços prestados pela Companhia (comércio varejista e atacadista, aluguel de filmes, venda e distribuição de ingressos, passagens e tíquetes para atrações públicas, parques e eventos em geral, dentre outros), tais atividades não são controlados e gerenciados pela Administração como segmentos operacionais independentes, sendo os seus resultados acompanhados, monitorados e avaliados de forma integrada. Desta forma, a Administração entende que a Companhia está organizada, basicamente, em uma única unidade de negócio. A Companhia atua também na área de produtos financeiros, por meio da controlada Submarino Finance Promotora de Crédito Ltda. (até 30 de novembro de 2012 controlada em conjunto), que, por não atingir os parâmetros quantitativos e qualitativos mínimos, não está sendo apresentada como segmento operacional em separado.

Esta condição pode ilustrar as duas situações anteriormente expostas. Trata-se de uma grande empresa no cenário nacional, com diversas atividades distintas, em tese, com alto grau de complexidade, que relata não adotar gestão descentralizada das atividades, e de acordo com as possibilidades de agregação permitidas pela norma, todas as atividades, por mais diversas que sejam, são consideradas como único segmento operacional. Outros exemplos poderiam ser apresentados, no entanto, não agregariam fatores além dos discutidos.

Diante das dúvidas e críticas que surgiram em relação à agregação, o IASB (2013, p. 7) entende que a norma deveria fornecer orientação sobre a natureza das características econômicas semelhantes e reconsiderar o uso de limites quantitativos para ajudar os preparadores a aplicar a agregação de forma mais consistente e fazê-lo somente quando for apropriado.

O ramo de atuação possui especificidades que influenciam a forma como os relatórios são divulgados. Na Tabela 4 estão demonstrados os percentuais de empresas em cada setor, classificados de acordo com os critérios da BM&FBovespa, que publicaram o relatório com dois ou mais segmentos operacionais. Das 510 companhias, cinco que não estavam classificadas em nenhum dos setores não apresentaram relatórios com dois ou mais segmentos, dessa

forma a Tabela 4 mostra os dados, considerando as 505 companhias listadas.

O setor financeiro e outros é o que agrega o maior número de companhias listadas na BM&FBovespa e também foi neste grupo que houve a menor incidência de empresas divulgando relatórios multissegmentos. Um dado que explica este resultado pode ser relacionado com a atividade praticada pelas empresas, muitas delas são securitizadoras e empresas de participação em outras sociedades, e estas atividades apresentaram alto índice de não divulgação, ou então, que declararam atuar em segmento único. Destaca-se, no entanto, que os bancos, em sua maioria, divulgaram relatórios com múltiplos segmentos.

Tabela 4 – Divulgação de segmentos por setor

Setor	Empresas no setor	Quantidade de empresas que divulgaram mais de um segmento		
		2010	2011	2012
Bens industriais	33	66,7%	72,7%	69,7%
Construção e transporte	73	28,8%	28,8%	35,6%
Consumo cíclico	67	41,8%	40,3%	38,8%
Consumo não cíclico	47	59,6%	59,6%	61,7%
Financeiro e outros	142	23,9%	28,2%	28,2%
Materiais básicos	41	68,3%	68,3%	63,4%
Petróleo, gás e biocombustíveis	8	62,5%	62,5%	62,5%
Tecnologia da informação	8	50,0%	50,0%	50,0%
Telecomunicações	11	72,7%	72,7%	63,6%
Utilidade pública	75	30,7%	32,0%	30,7%

Fonte: Dados da pesquisa

Em cinco setores, bens industriais, consumo não cíclico, materiais básicos, petróleo, gás e biocombustíveis e telecomunicações mais de 60% das empresas publicaram relatórios com mais de um segmento. Esse resultado indica que nestes setores pode haver maior utilização de processos descentralizados para a tomada de decisões, considerando que apresentam relatórios com maior nível de segmentação.

O destaque negativo foi o resultado encontrado no setor de utilidade pública. Neste grupo, aproximadamente, 75% das empresas são do ramo de energia elétrica, setor regulamentado pela ANEEL em 1997 e que utiliza plano de contas padrão com as atividades segmentadas. Diante da regulamentação e da estrutura implantada com o plano padrão poder-se-ia esperar que o número de empresas com relatório por segmentos fosse mais expressivo.

A norma contábil é flexível ao definir como os segmentos devem ser determinados, possibilitando que a empresa utilize qualquer estrutura de acordo com a sua composição operacional e administrativa. A Tabela 5 demonstra que o método amplamente utilizado para definir o segmento divulgável é por produtos e serviços, sendo adotado por mais de 80% das companhias, com aumento durante o período estudado.

O critério de atuação geográfica que apresenta alto teor informativo, de acordo com Martin e Poli (2004) e Weissenberger e Franzen (2012), citados por Tarca e Pitman (2012), foi utilizado por aproximadamente 6% das companhias. Destaca-se que a utilização deste critério apresentou declínio no período analisado, em 2012 apenas 5,3% das empresas publicaram informações por segmento geográfico. Situação semelhante às empresas que divulgaram informações sob ambos os critérios, ou seja, todas as informações por segmentos são publicadas com base nos produtos e serviços e também por atuação geográfica. Este critério foi utilizado por menos de 5% das companhias e diminuiu para 3,8% em 2012.

Estes resultados corroboram com os achados de estudos anteriores realizados por Nichols, Street e Gray (2000) e Hermann e Thomas (2000), com empresas europeias, que mostram a diminuição da informação por atuação geográfica após a adoção da abordagem gerencial e a predominância da linha de produtos ou serviços.

Tabela 5 – Critério utilizado na definição do segmento

Critério de definição	2010	2011	2012
Produto ou serviços (PS)	81,5%	83,3%	83,6%
Atuação geográfica (AG)	6,5%	5,6%	5,3%
Prod. e serv. e geográfica (PSG)	5,0%	3,8%	3,8%
Combinação de fatores (CF)	4,5%	5,3%	5,3%
Clientes (CL)	0,5%	0,5%	0,5%
Constituição jurídica (CJ)	1,0%	1,0%	1,0%
Outros	1,0%	0,5%	0,5%

Fonte: Dados da pesquisa

Segundo Nichols, Street e Cereola (2012), a partir do IFRS 8 e SFAS 131 foi permitida a utilização da combinação de fatores para definir os segmentos, pois a norma anterior requeria a informação por segmento geográfico ou produtos e serviços. No Brasil, o CPC 22 é o ponto inicial da normatização de segmentos, desta forma o relatório por segmentos já surgiu com a possibilidade de combinação de critérios.

Esse critério de divulgação foi apresentado por 4,5% das empresas em 2010 e aumentou para 5,3% nos anos seguintes. Nesses casos, as empresas combinam critérios de segmentos sem ter que definir um deles como primário, as informações são apresentadas na mesma demonstração, como mostra a Figura 4, com o recorte do relatório da Companhia Gerdau SA, onde a empresa utiliza três segmentos com informação geográfica e um com linha de produtos.

Figura 4 – Critérios combinados na definição dos segmentos

Informações por segmento de negócios	Operação Brasil	Operação América do Norte	Operação América Latina	Operações Aços Especiais
--------------------------------------	-----------------	---------------------------	-------------------------	--------------------------

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Gerdau SA arquivada na BM&FBovespa

Destaca-se também o relatório da Companhia BR Malls, devido à sua particularidade. A empresa divulga as informações em duas bases, sendo a atuação geográfica segmentada em quatro regiões: Sul, Sudeste, Nordeste e Norte/Centro Oeste, detalhe que não são atividades internacionais, mas regiões dentro do território brasileiro. A outra base utilizada é a segmentação por classe social dos clientes, conforme mostra o Quadro 8.

Quadro 8 – Classificação de segmento por classe social

Classe Social	Renda mensal (salários mínimos)
Alta	+ de 22 salários mínimos
Média/alta	+ de 12 salários mínimos até 21 salários mínimos
Média	+ de 7 salários mínimos até 11 salários mínimos
Média/baixa	+ de 2 salários mínimos até 6 salários mínimos

Fonte: DFP de 31.12.2012 da BR Malls SA arquivada na BM&FBovespa

A empresa explica que:

a divisão por segmento de classe social segue pesquisa realizada nos Shoppings Centers com consumidores por renomado instituto de pesquisa

seguindo o Critério Brasil. O Critério Brasil está relacionado com o poder de compra dos indivíduos e famílias urbanas do país, visando a classificação da população em classes econômicas

Diante do exposto, percebe-se que a abordagem gerencial adotada pelo CPC 22 traz benefícios informativos aos agentes externos, visto que as empresas têm liberdade de expor suas informações da forma que lhes convier e for coerente com o que deve e pode ser publicado; por outro lado, a já discutida comparabilidade entre as empresas é prejudicada pelas diversas formas de relatórios que são publicados.

Os estudos de Nichols, Street e Cereola (2012), em empresas europeias, e Crawford *et al.* (2012), em empresas do Reino Unido, apresentaram resultados contraditórios em relação à divulgação de métricas de resultados diferentes das requeridas pelas normas; o primeiro encontrou maior utilização de métricas não normativas tais como EBIT e EBITDA, enquanto o segundo estudo observou tais métricas em poucos relatórios avaliados.

Segundo o IASB (2013, p. 7), muitas companhias apresentaram diferentes definições para o resultado operacional ou fluxo de caixa operacional, normalmente uma medida normativa com algum ajuste positivo ou negativo e que torna difícil a comparação entre as entidades. Investidores relataram que itens importantes para calcular esses valores, frequentemente não são divulgados separadamente. Para diminuir esta situação o IASB (2013, p. 21) informa que a forma de apresentação de resultados será discutida no desenvolvimento de uma estrutura conceitual sobre *disclosure*.

Tabela 6 – Métrica de resultado utilizada na divulgação da empresa

Métrica de resultado	2010	2011	2012
Não divulgado	2,5%	2,4%	2,9%
Lucro líquido do exercício	48,5%	51,2%	49,0%
Lucro bruto	7,0%	6,7%	7,1%
Margem operacional	1,5%	0,5%	1,4%
Lucro antes de impostos	10,0%	11,0%	11,0%
EBITDA	10,5%	9,6%	9,0%
Lucro operacional	15,5%	14,8%	14,8%
Margem bruta	1,0%	1,0%	1,0%
Lucro antes do resultado financeiro -	1,5%	1,4%	1,4%
Lucro operacional ajustado pelo resultado financeiro	1,0%	0,5%	1,4%
EBIT	1,0%	1,0%	1,0%

Nas companhias brasileiras, a métrica de resultado divulgada nos relatórios por segmentos foi bastante difusa, conforme mostra a Tabela 6. O lucro líquido do exercício e lucro antes dos impostos, métricas de cunho normativo, foram utilizadas por cerca de 60% das empresas, esse resultado mostra alto grau de conservadorismo na forma como as empresas se expõem ao mercado.

As métricas com maior fator gerencial, tais como EBITDA, lucro operacional e lucros ajustados, foram divulgadas em menor escala. O que se coaduna ao trabalho de Crawford *et al.* (2012), mostrando que a maioria das empresas utiliza valores de lucros de acordo com os requisitos normativos.

A norma determina que a definição dos segmentos seja realizada em função das informações para a tomada de decisões do principal gestor de operações, no entanto, não define uma figura hierárquica para esta função. O IASB (2013, p. 25) aponta o assunto entre os que geraram críticas e dúvidas durante o estudo de pós implementação do IFRS 8. De acordo com a entidade, muitos preparadores encontraram dificuldades para identificar o principal gestor de operações. Há incertezas sobre em qual nível a função deveria estar na hierarquia da empresa e se a função é estratégica ou operacional. Em função disso, o IASB sinaliza com a possibilidade de revisão na norma e tornar mais claros os critérios para definição do principal gestor de operações.

Diante dessas incertezas, investigou-se se as companhias identificaram seu principal gestor de operações. Os resultados são apresentados na Tabela 7, onde se percebe que a maioria das empresas, mais de 60%, não identificou quem é o seu principal tomador de decisões, resultado semelhante ao encontrado no relatório da KPMG (2010, p. 7).

Nas empresas que identificaram o principal gestor de operações destaca-se a administração da empresa e a diretoria administrativa como as duas funções com maior incidência, resultados que mostram convergência com o relatório da KPMG (2010, p.7), onde 31% das companhias identificaram a diretoria executiva como o principal gestor de operações, o CEO foi indicado em 6% das empresas e 61% não informaram. Já Nichols, Street e Cereola (2012) identificaram em 36% das empresas de sua amostra, que o principal gestor de operações foi designado como o conselho diretor, a alta administração ou o presidente.

Tabela 7 – Principal gestor de operações apontados pelas empresas

Gestor de operações	2010	2011	2012
Não declarado	63,1%	62,7%	65,3%
Conselho de administração	4,7%	5,1%	4,7%
Administração da empresa	13,5%	13,9%	12,2%
Diretoria administrativa	10,2%	10,0%	9,4%
Diretor Presidente / CEO	5,1%	5,1%	4,7%
Comissão delegada do grupo	0,2%	0,2%	0,2%
Diretor superintendente	0,4%	0,4%	0,4%
Comitê executivo	2,5%	2,4%	2,9%
Diretoria colegiada	0,0%	0,2%	0,2%
CFO	0,2%	0,0%	0,0%

Fonte: Dados da pesquisa

A forma como os segmentos são divulgados tem relação com a estrutura dos centros de responsabilidade adotados na empresa. Na Tabela 8 nota-se que mais de 60% das empresas apresentou dados que caracterizam seus segmentos como centros de investimentos, com informações sobre receitas, despesas e ativos. No entanto, não é possível afirmar que esta seja a forma utilizada pela empresa na gestão de suas unidades operacionais, pois, é impossível avaliar a significativa influência do gestor nas decisões de investimentos, como mencionado por Jiambalvo (2009, p. 347), a partir dos relatórios publicados.

Os resultados da Tabela 8 mostram um pequeno grupo de empresas que apresenta características de centro de receitas para os seus segmentos. Mesmo sendo um pequeno percentual, destaca-se pelo fato de que, diante dos preceitos do CPC 22, tais unidades não são consideradas segmentos operacionais, pois as informações prestadas são somente as receitas de tais unidades, quando o que a norma define como segmentos são componentes da entidade com atividades que podem obter receitas e incorrer em despesas.

As empresas que apresentam esta condição evidenciaram de forma segmentada apenas os valores de receita. As despesas e investimentos foram apresentadas de forma consolidada, com os demais dados corporativos. As empresas Marfrig e Bm&FBovespa divulgaram os segmentos desta forma apenas no ano de 2010, posteriormente, os relatórios foram reestruturados e passaram a caracterizarem-se como centros de investimentos e de lucros, respectivamente. As outras empresas: Wetzell, Cia Catarinense de Água e Esgoto e Inepar Indústria e Construção, apresentaram a estrutura de centros de receitas nos três anos estudados.

Tabela 8 – Estrutura dos centros de responsabilidade

Centro de responsabilidade	2010	2011	2012
Indefinido	1,5%	1,4%	1,4%
Centro de investimentos	66,0%	64,7%	65,6%
Centro de lucros	30,0%	32,5%	31,6%
Centro de receitas	2,5%	1,4%	1,4%
Centro de custos	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Dados da pesquisa

A situação indefinida na característica dos centros de responsabilidade, mostrada na Tabela 8, corresponde às empresas Alfa Holding e Banco Alfa de Investimentos, que consideram como informação do segmento os dados da demonstração consolidada das controladas e coligadas e, assim, não têm uma estrutura própria de decisão, e a Cia Baumer SA, que devido ao baixo nível da informação publicada, apresentado na Figura 15, não permitiu identificar características dos centros de responsabilidade.

Corroborando com a afirmação de Jiambalvo (2009, p. 347), de que a maioria das unidades operacionais pode ser um centro de investimento ou de lucro, os resultados do levantamento mostrados na Tabela 8 indicam que em mais de 95% das empresas foi possível caracterizar a estrutura dos segmentos como centros de lucro ou de investimentos.

4.2. FATORES INFLUENCIADORES DA DIVULGAÇÃO DE RELATÓRIO POR SEGMENTOS

Para analisar os fatores que influenciaram a divulgação do relatório por segmentos, foi necessário ajustar o número de empresas da amostra em função dos dados disponíveis na Economática. Desse modo, 353 empresas fizeram parte do grupo analisado com base no modelo de regressão *probit* apresentado na sequência e detalhado no tópico 3.3.2.

$$DivSeg = \beta_0 + \beta_1 NGov + \beta_2 CPoder + \beta_3 Int + \beta_4 Tam + \beta_5 Div + \beta_6 PartMin + \beta_7 Setor + \varepsilon$$

Diferente dos resultados de Aitken, Hooper e Pickering (1997), as variáveis relacionadas à concentração acionária, CPoder e PartMin, nas empresas brasileiras, não apresentaram relação significativa na diferenciação entre empresas que publicam e as que não publicam o relatório por segmentos, por outro lado, houve concordância em relação

ao relacionamento do tamanho (TAM) e do setor de atuação e ao não relacionamento do endividamento (Div). Os fatores que apresentaram relevância no estudo entre empresas que publicaram o relatório por segmentos e as que não publicaram estão demonstrados na Tabela 9. As variáveis referentes a nível de governança, setor de atuação e tamanho apresentaram relacionamento positivo e significativo com a publicação do relatório demonstrando que empresas com estas características tendem a maior divulgação do relatório por segmentos.

Tabela 9 – Parâmetros da regressão para influenciadores da divulgação de relatório por segmentos

Variável	Coefficiente	Erro	Z	p-value
Constante	-0,5887	0,1136	-5,182	0,0000 ^a
D_NM	0,6554	0,1565	4,188	0,0000 ^a
D_N2	1,1676	0,3481	3,354	0,0008 ^a
D_N1	0,6724	0,3068	2,192	0,0284 ^b
D_Set1	0,8960	0,2770	3,234	0,0012 ^a
D_Set4	0,8232	0,2571	3,202	0,0014 ^a
D_Set6	0,5331	0,2407	2,214	0,0268 ^b
TAM	0,0000	0,0000	3,098	0,0019 ^a

Adjusted R-squared: 0,1163

Casos corretamente previstos: 67,1%

a – significativa em 0,001

b – significativa em 0,05

Os níveis diferenciados de governança corporativa, de acordo com o padrão da BM&FBovespa, Novo Mercado (D_NM), Nível 2 (D_N2) e Nível 1 (D_N1), apresentaram relacionamento positivo e significativo na diferenciação entre empresas quanto a divulgação do relatório por segmentos. Segundo os resultados encontrados, as empresas destes níveis de governança estão mais propensas à publicação de relatórios multissegmentos do que as empresas não classificadas.

Os resultados mostraram maior relevância para as empresas do Novo Mercado e do Nível 2, que são os níveis mais elevados de governança, o Nível 1, no entanto, também foi relevante porém com menor significância. Estes dados se coadunam aos estudos anteriores que demonstraram que a adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa tende a melhorar o *disclosure*, ou seja, os resultados mostram que há a desagregação de informações econômicas e financeiras ao usuário externo e, conseqüentemente, melhor padrão de evidenciação contábil nas empresas com melhores práticas de governança.

Das variáveis referentes aos setores de atuação, três delas apresentaram relacionamento positivo e significativo com a publicação do relatório por segmentos, os outros setores não mostraram relacionamento significativo e por isso não são apresentados. Os resultados mostraram, com maior significância, que nos setores de bens materiais (D_Set1), e consumo não cíclico (D_Set4), as empresas atuam de forma mais segmentada e tendem à maior publicação do relatório por segmentos, com menor significância, mas também de forma relevante o setor de materiais básicos (D_Set6), é outro onde há maior detalhamento da informação do relatório. Desse modo, com base na segmentação adotada, pode-se inferir que nestes setores o nível de *disclosure* praticado é maior do que em outros.

O porte da companhia (TAM) é uma variável apontada como relevante na maioria dos estudos sobre *disclosure*. O relacionamento desta variável coaduna-se à expectativa de que maiores empresas, normalmente, são gerenciadas de forma segmentada, conforme argumentado por Frezatti *et al.* (2009) e Jiambalvo (2009). O resultado mostra, de forma significativa, porém com baixa relevância, que as empresas de maior porte registram maior incidência de publicação do relatório por segmentos com informações multissegmentadas.

Diante dos resultados, pode-se afirmar que a premissa básica para que a empresa publique o relatório por segmentos é, obviamente, que ela possua gestão descentralizada para a geração dos relatórios. Entretanto, os dados apresentados na Tabela 9 mostram que as características corporativas e de participação no mercado diferenciam empresas que adotam a segmentação e influenciam a publicação das informações geradas internamente aos usuários externos.

4.3. DIVULGAÇÃO DO RELATÓRIO EM EMPRESAS MULTISSEGMENTOS

Os dados apresentados até este ponto do estudo consideraram todas as companhias de capital aberto com atuação no Brasil e listadas na BM&FBovespa em novembro de 2012, conforme apresentado no tópico 3.2, independente da forma como publicaram seus segmentos. Deste ponto em diante e de acordo com o objetivo principal deste estudo, os dados e análises apresentados referem-se ao grupo de 168 empresas que apresentaram dois ou mais segmentos nos três períodos estudados e para as quais os dados econômicos e financeiros estavam disponíveis na Economática, em abril de 2013.

4.3.1. Número de segmentos publicados

Excluídas as empresas que declararam atuar com apenas um segmento, o número médio divulgado pelas companhias abertas no Brasil ficou em torno de 3,5 segmentos, inferior à média de 3,8 encontrada por Hermann e Thomas (2000, p. 293) e 4,4 encontrada por Nichols, Street e Cereola (2012, p. 91) em empresas europeias. A quantidade de segmentos divulgados pelas empresas brasileiras variou entre dois e oito em 2010 e 2011, semelhante ao resultado de Hermann e Thomas (2000) e chegou ao máximo de onze segmentos em 2012, como mostra a Tabela 10.

Tabela 10 – Resumo quantitativo dos segmentos apresentados pelas companhias

	2010	2011	2012
Número médio de segmentos divulgados	3,52	3,61	3,62
Menor número de segmentos divulgados	2	2	2
Maior número de segmentos divulgados	8	8	11

Fonte: Dados da pesquisa

Mantidas na análise apenas as empresas multissegmentos, há maior destaque do que apresentado na Tabela 3 para a concentração das empresas que divulgaram entre dois e quatro segmentos, representando cerca de 80% das companhias. Como mostra a Tabela 11, nota-se um aumento no número de empresas com mais de quatro segmentos, isso ocorre em função de diversificação pela aquisição de atividades ou pelo desmembramento das atividades existentes.

Tabela 11 - Número de segmentos apresentados pelas companhias multissegmentos

Número de segmentos	2010	2011	2012
Dois	28,5%	27,4%	27,4%
Três	27,9%	25,7%	26,3%
Quatro	23,5%	26,3%	24,6%
Cinco	9,5%	7,8%	10,1%
Seis	6,1%	8,4%	7,8%
Sete	2,2%	2,8%	2,2%
Oito	2,2%	1,7%	1,1%
Onze	0,0%	0,0%	0,6%

Fonte: Dados da pesquisa

O tamanho das companhias é um fator determinante para a segmentação das atividades, de acordo com Frezatti *et al.* (2009) e Jiambalvo (2009). A análise das informações por segmento com foco no porte das companhias utilizou a estratificação das empresas em quatro grupos definidos estatisticamente por meio de quartis, assim, cada um dos grupos é formado por 25% das empresas da amostra, de acordo com os estratos apresentados na Tabela 12.

Tabela 12 – Estratos do ativo total para definição do porte das companhias

Porte	Ativo total em R\$ mil
Grupo 1	até 1.203.795,50
Grupo 2	de 1.203.795,51 até 3.949.420,50
Grupo 3	de 3.949.420,51 até 14.149.883,75
Grupo 4	acima de 14.149.883,76

Os números apresentados na Tabela 13 endossam as palavras de Frezatti *et al.* (2009) e Jiambalvo (2009) e mostram que as empresas de maior porte publicaram em média maior número de segmentos do que as companhias de tamanho menor. O grupo quatro apresentou, em 2012, média de 4,40 segmentos por empresa, número acima da média geral de 3,6 segmentos, apresentada na Tabela 10, enquanto as empresas dos grupos um, dois e três divulgaram em média 3,24, 3,31 e 3,45 segmentos no ano de 2012, números inferiores à média geral.

Houve crescimento no número médio de segmentos divulgados pelas companhias, com exceção ao grupo três, onde a variação foi negativa. Este aumento tem relação, principalmente, ao desmembramento de atividades, como constatado no estudo das notas explicativas publicadas, o que pode ter relação com ajustes operacionais das empresas com o objetivo de maior acurácia na informação aos agentes externos.

Tabela 13 – Média de segmentos divulgados por porte da companhias

Porte da empresa	Número médio de segmentos divulgados		
	2010	2011	2012
Grupo 1	3,12	3,21	3,24
Grupo 2	3,07	3,19	3,31
Grupo 3	3,57	3,57	3,45
Grupo 4	4,24	4,36	4,40

Fonte: Dados da pesquisa

Segregadas pelo setor de atuação, nota-se que os setores de petróleo, gás e biocombustíveis, telecomunicações e utilidade pública apresentaram as maiores médias de segmentos divulgados, com valores acima da média geral, como mostra a Tabela 14. Estes setores são impactados por regulações governamentais e normatizações específicas, que podem influenciar os resultados apresentados. O setor que apresentou a maior segmentação média foi o de petróleo, gás e biocombustíveis, com 5,25 segmentos, e o setor de bens industriais com o menor nível de segmentação com 3,10 segmentos por empresa, em média, no ano de 2012.

Tabela 14 – Média de segmentos divulgados por setor

Setor	Número médio de segmentos divulgados por setor		
	2010	2011	2012
Bens industriais	3,10	3,00	3,10
Construção e transporte	3,38	3,63	3,56
Consumo cíclico	3,25	3,38	3,63
Consumo não cíclico	3,08	3,29	3,33
Financeiro e outros	3,54	3,46	3,50
Materiais básicos	3,54	3,50	3,33
Petróleo, gás e biocombustíveis	4,75	5,25	5,25
Tecnologia da informação	3,25	3,75	3,75
Telecomunicações	4,60	4,60	4,60
Utilidade pública	4,26	4,42	4,32

Fonte: Dados da pesquisa

O nível de governança corporativa adotado pelas empresas demonstrou uma relação negativa com o número de segmentos divulgados, como mostra a Tabela 15. As companhias não classificadas e as do Nível 1 foram as que apresentaram relatórios mais segmentados com valores acima da média geral, em torno de 3,70 para as não classificadas e 3,86 para as do Nível 1.

Entretanto, é perceptível o aumento no número médio de segmentos divulgados pelas empresas com melhores práticas de governança, Novo Mercado, de 3,34 para 3,51 segmentos e no Nível 2 o aumento foi ainda mais significativo, de 3,00 para 3,67 segmentos em média. Pode-se associar esse aumento ao fato de que as empresas buscam melhorar o nível informativo dos relatórios publicados, desmembrando atividades em novos segmentos.

Tabela 15 – Média de segmentos divulgados por nível de governança corporativa

Setor	Número médio de segmentos divulgados por setor		
	2010	2011	2012
Novo mercado	3,34	3,49	3,51
Nível 2	3,00	3,17	3,67
Nível 1	3,86	3,86	3,82
Não classificadas	3,66	3,69	3,63

Fonte: Dados da pesquisa

O número de segmentos publicados varia de acordo com a estrutura organizacional adotada em cada empresa e com a disposição da companhia em divulga-los. Este número pode ser associado ao nível do *disclosure* praticado pelas companhias já que mais segmentos publicados reflete-se em menor agregação de informações, no entanto, não é coerente estabelecer relação direta do número de segmentos com a qualidade do *disclosure*, pois o que é publicado em cada segmento pode apresentar grande diferença de uma empresa para outra, como será observado nas análises desta pesquisa.

Os dados mostram que as companhias brasileiras, de acordo com as publicações, estão menos segmentadas do que empresas internacionais, como mostraram os estudos de Hermann e Thomas (2000) e Nichols, Streets e Cereola (2012), entretanto, houve aumento do número médio de segmentos publicados, ao contrário do que foi observado no relatório da Ernst Young Terco e FIPECAFI (2013).

As grandes empresas e setores em que há maior normatização publicaram relatórios mais desagregados, com informações econômicas e financeiras apresentadas em mais segmentos.

Os números apresentados, no entanto, não podem ser entendidos como um retrato da departamentalização existente nas companhias abertas que operam no Brasil, pois a agregação de atividades em um segmento, conforme prescrito no CPC 22, permite que empresas que atuem em diversas e distintas atividades, declarem atuar com menos segmentos do que internamente são utilizados pelos gestores. Porém, esta é uma informação difícil de ser apurada e que, para Sanders, Alexander e Clark (1999, p. 37), o auditor deve estar apto para examinar se os segmentos publicados correspondem ao organograma da empresa.

4.3.2. Critérios de definição dos segmentos

A predominância da linha de produtos e serviços como critério para definição dos segmentos divulgáveis foi demonstrada em diversos estudos realizados, como já discutido na análise da Tabela 5. De acordo com os dados da Tabela 16, nota-se que as empresas de maior porte, grupos três e quatro, demonstram maior disposição à divulgação de critérios diferentes, aumentando o nível informativo dos relatórios.

A Tabela 16 mostra que as empresas do grupo 4 apresentam maior evidenciação, considerando a agregação dos produtos e serviços com a atuação geográfica, essa situação representa maior nível de *disclosure* visto que a informação é divulgada em duas bases diferentes. Destaca-se também a combinação de fatores, utilizando-se diferentes critérios de segmentação, que foi utilizada somente pelas empresas de maior porte.

Tabela 16 – Tipo de segmentos utilizados em relação ao porte das companhias

Porte da empresa	Tipo de segmentos					
	PS	AG	PSG	CF	Clientes	Outros
Grupo 1	88,1%	7,1%	4,8%	-	-	-
Grupo 2	81,0%	7,1%	7,1%	-	2,4%	2,4%
Grupo 3	73,8%	14,3%	-	4,8%	-	4,8%
Grupo 4	76,2%	2,4%	11,9%	9,5%	-	-

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: PS – Produtos ou serviços; AG – Atuação geográfica; PSG – Produtos e serviços e geográfica; CF – Combinação de fatores.

Do ponto de vista de setores de atuação também ocorre a predominância da linha de produtos e serviços, como mostrado na Tabela 17. A informação geográfica destaca-se no setor de petróleo, gás e biocombustíveis e construção e transporte. Por outro lado, os setores de telecomunicações e tecnologia da informação todas as empresas utilizam segmentos por produtos e serviços.

Os setores de bens industriais, construção e transportes, consumo cíclico e não cíclico destacam-se pela informação divulgada tanto por produtos e serviços quanto por atuação geográfica. A publicação da informação com a utilização de dois critérios diferentes aumenta o poder informativo do relatório ao divulgar os resultados de acordo com os produtos negociados e também nas regiões onde a empresa atua.

A forte predominância de segmentos por produtos e serviços e o fato de não divulgarem segmentação geográfica, no setor de utilidade

pública, pode ser explicado pela característica da atividade. A maioria das empresas deste setor tem atuação localizada, em áreas específicas, tais como as companhias estaduais de energia elétrica e também refletem a regulamentação do setor, por meio da ANEEL, que determina a publicação das demonstrações segmentadas em geração, distribuição e transmissão de energia, ou seja, por tipo de serviço prestado. As empresas que utilizam outros critérios são companhias de participação, que têm como segmentos a constituição jurídica das empresas em que participam, isto é, os segmentos são formados pelos valores consolidados das empresas. Cada empresa onde há participação é um segmento. Excetuando essa condição, todas as companhias de utilidade pública utilizam segmentos por produtos e serviços.

Tabela 17 – Tipo de segmentos utilizados pelas empresas em cada setor

Setor	Tipo de segmentos					
	PS	AG	PSG	CF	Clientes	Outros
Bens industriais	70,0%	15,0%	10,0%	5,0%	-	-
Construção e transporte	62,5%	18,8%	6,3%	6,3%	-	6,3%
Consumo cíclico	70,8%	12,5%	12,5%	-	4,2%	-
Consumo não cíclico	75,0%	4,2%	16,7%	4,2%	-	-
Financeiro e outros	92,9%	-	-	3,6%	-	3,6%
Materiais básicos	87,5%	8,3%	-	4,2%	-	-
Petróleo, gás e biocombustíveis	50,0%	25,0%	-	25,0%	-	-
Tecnologia da informação	100,0%	-	-	-	-	-
Telecomunic.	100,0%	-	-	-	-	-
Utilidade pública	89,5%	-	-	-	-	10,5%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: ver Tabela 16

Os três menores níveis de governança corporativa demonstraram forte concentração em segmentos por produtos e serviços, conforme a Tabela 18. As empresas não classificadas foram as que mais apresentaram formas diferentes de definição de segmentos, registrando, no entanto, 85,5% de empresas com segmentos por produtos e serviços.

No Nível 2, todas as empresas listadas adotaram produtos e serviços. Nos três períodos estudados, nestas empresas não ocorreram alterações no formato de definição dos segmentos, fato que não se repetiu com as empresas do Novo Mercado, como mostra a Tabela 19.

Tabela 18 – Tipo de segmentos utilizados de acordo com o nível de governança corporativa

Nível de governança	Tipo de segmentos					
	PS	AG	PSG	CF	Clientes	Outros
Nível 2	100,0%	-	-	-	-	-
Nível 1	90,9%	4,55%	-	4,55%	-	-
Não classificadas	85,5%	3,2%	3,2%	3,2%	-	4,8%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: ver Tabela 16

As empresas do Novo Mercado foram mais diversificadas ao definir os critérios para identificar os segmentos, menos de 70% utilizou produtos e serviços. Esse número é muito inferior aos dados gerais, apresentados na Tabela 5, o percentual de empresas que utilizou informações geográficas e que agregou produtos e serviços com a atuação geográfica superou de forma significativa os dados gerais, considerando todas as companhias.

Esses números, apresentados na Tabela 19, mostram que as empresas do Novo Mercado tendem a publicar mais informações a seus usuários, incluindo os dados de atuação geográfica que, como discutido, por autores como Martin e Poli (2004) e Weissenberger e Franzen (2012), citados por Tarca e Pitman (2012), é uma forma de publicação com informações relevantes aos agentes externos.

Destaca-se que, no período analisado, essa situação apresentou mudanças com o aumento do número de empresas publicando com o critério da linha de produtos e, conseqüentemente, diminuindo a atuação geográfica e, de maneira mais significativa, os relatórios com informações por produtos e serviços e atuação geográfica também diminuíram. Parte destas empresas passaram a divulgar os segmentos combinando critérios, o que contempla parte da informação geográfica e parte por linha de produtos.

Os resultados corroboram a afirmação de Frezatti *et al.* (2009) em relação à utilização da segmentação por linha de produtos ou serviços, essa característica foi notada em todas as pesquisas anteriormente realizadas, no Brasil e no exterior. Apesar de ser considerada uma informação relevante para a avaliação do negócio das companhias, a

publicação de dados com a atuação geográfica é pouca e tem diminuído, como apontado pelos estudos citados. Os estudos de Edwards e Smith (1996), Garrod (2000) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) indicaram que o *disclosure* geográfico pode prejudicar a competitividade da empresa. Esse fato, aliado ao receio dos gestores em aumentar a exposição ao mercado, pode ser impulsionadores da diminuição do *disclosure* geográfico de segmentos.

Tabela 19 – Tipo de segmentos utilizados pelas empresas do Novo Mercado

Ano	Tipo de segmentos					
	PS	AG	PSG	CF	Clientes	Outros
2010	67,1%	12,9%	11,4%	5,7%	1,4%	1,4%
2011	68,6%	11,4%	8,6%	8,6%	1,4%	1,4%
2012	70,0%	10,0%	8,6%	8,6%	1,4%	1,4%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: ver Tabela 16

4.3.3. Principal gestor de operações

Diferentemente do que se apontou na Tabela 7, o percentual de empresas que não identificou a figura do principal gestor de operações é em torno de 18%, quando se tem em foco as empresas multissegmentos, contra mais de 60% incluindo empresas com segmento único. A Tabela 20 mostra que em, aproximadamente, 70% das empresas com dois ou mais segmentos, o principal gestor é identificado como a administração da empresa, a diretoria administrativa, o conselho de administração ou o diretor presidente, com destaque para a administração da empresa.

Tabela 20 – Principal gestor de operações apontado pelas empresas multissegmentos

Gestor de operações	2010	2011	2012
Não declarado	17,9%	17,9%	18,4%
Conselho de administração	10,6%	10,6%	11,2%
Administração da empresa	32,4%	32,4%	31,3%
Diretoria administrativa	24,0%	24,0%	24,6%
Diretor Presidente / CEO	10,6%	10,6%	10,1%
Comissão delegada do grupo	0,6%	0,6%	0,6%
Diretor superintendente	1,1%	1,1%	1,1%
Comitê executivo	2,8%	2,8%	2,8%

Fonte: Dados da pesquisa

Os resultados apontam que a participação do conselho de administração como principal gestor de operações aumentou em relação às outras funções no período estudado. Tal situação pode evidenciar que as empresas estão designando decisões estratégicas ao nível superior da cadeia hierárquica onde todos os *stakeholders*, normalmente, estão representados e diminuindo a carga de tais decisões sobre a responsabilidade do núcleo administrativo das companhias.

A indicação do conselho de administração como principal gestor de operações foi mais destacada nas empresas de menor porte, como mostra a Tabela 21. Nas empresas maiores, menos de 10% das companhias indicaram o conselho de administração. Predomina, em todos os grupos, a administração da empresa na posição de principal gestor de operações, essa função, no entanto, destaca-se nos grupos de maiores empresas.

Tabela 21 – Principal gestor de operações apontado, segregado pelo porte da empresa

Porte da empresa	Principal gestor de operações (CDMO)					
	CA	Adm.	Dir. adm.	CEO / Dir. Presid.	N/D	Outros
Grupo 1	11,9%	26,2%	26,2%	7,1%	28,6%	-
Grupo 2	16,7%	21,4%	26,2%	14,3%	19,0%	2,4%
Grupo 3	9,5%	40,5%	19,0%	9,5%	11,9%	9,6%
Grupo 4	7,1%	38,1%	23,8%	11,9%	11,9%	7,2%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: CA – Conselho de administração; Adm. – Administração; Dir. adm. – Diretoria administrativa; N/D – Não declarado

A indicação do gestor dentro de cada setor mostra que em três setores: bens industriais, consumo cíclico e tecnologia da informação, a identificação do conselho de administração como principal gestor de operações igualou e até superou a indicação da administração e diretoria administrativa, como mostra a Tabela 22. No caso das empresas de tecnologia da informação, o dado é pouco relevante em função de serem apenas quatro empresas listadas nesse grupo, ou seja, cada uma identificou o gestor em uma função.

O setor de consumo cíclico apresenta a maior diversidade na identificação do principal gestor, sendo mais destacados o conselho de administração e o CEO/diretor presidente. Por outro lado, parcela relevante das empresas não informa qual é a função designada como principal gestor de operações.

O conselho de administração não é citado por nenhuma das empresas dos quatro setores: construção e transporte, financeiro e outros, petróleo, gás e biocombustíveis e telecomunicações, estes dois últimos destacam-se pela grande concentração do gestor como a administração da empresa, 75% e 80%, respectivamente.

Nos setores de construção e transporte, tecnologia da informação e telecomunicações todas as empresas identificam o principal gestor de operações, por outro lado, em cinco setores: bens industriais, consumo cíclico, petróleo, gás e biocombustíveis, utilidade pública e financeira e outros, mais de 20% não identificam a função do gestor, neste último setor o percentual chegou a 32%.

Tabela 22 – Principal gestor de operações apontado por setores

Setor	Principal gestor de operações (CDMO)					
	CA	Adm.	Dir. adm.	CEO / DP.	N/D	Outros
Bens industriais	25,0%	25,0%	15,0%	5,0%	25,0%	5,0%
Construção e transporte	-	43,8%	43,8%	6,2%	-	6,2%
Consumo cíclico	25,0%	12,5%	16,7%	20,8%	20,8%	4,2%
Consumo não cíclico	16,7%	37,5%	16,7%	16,7%	8,2%	4,2%
Financeiro e outros	-	28,6%	25,0%	3,60%	32,1%	10,7%
Materiais básicos	8,3%	25,0%	33,3%	12,5%	16,7%	4,2%
Petróleo, gás e biocombustíveis	-	75,0%	-	-	25,0%	-
Tecnologia da informação	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	-	-
Telecomunic.	-	80,0%	20,0%	-	-	-
Utilidade pública	5,3%	36,8%	26,3%	10,5%	21,1%	-

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: CA – Conselho de administração; Adm. – Administração; Dir. adm. – Diretoria administrativa; CEO/DP – CEO / Diretor presidente; N/D – Não declarado

Os níveis de governança adotados mostram resultados bem distintos entre as empresas, como apresenta a Tabela 23. Nas companhias do Novo Mercado e Nível 2 a indicação do conselho de administração como principal gestor das operações é de 14,3% e 18,2%,

respectivamente, enquanto nos outros grupos é menos de 10%. Isso pode ser atribuído ao fato de que as normas da BM&FBovespa exigem maior independência e também obrigações do conselho de administração nos dois níveis mais elevados de governança. A administração e a diretoria administrativa são as funções mais indicadas como o principal gestor, exceto no Nível 2.

Tabela 23 – Principal gestor de operações apontado, segregado pelo nível de governança corporativa

Nível de Governança	Principal gestor de operações (CDMO)					
	CA	Adm.	Dir. adm.	CEO / Dir. Presid.	N/D	Outros
Novo Mercado	14,3%	35,7%	25,7%	12,9%	7,1%	4,1%
Nível 2	18,2%	13,6%	4,5%	4,5%	28,6%	4,5%
Nível 1	9,1%	22,7%	22,7%	22,7%	13,6%	9,1%
Não classificadas	6,5%	29,0%	27,4%	3,2%	30,6%	3,2%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: ver Tabela 21

O grupo que menos informa a posição do principal gestor foi o das empresas não classificadas em níveis de governança, resultado que pode ser explicado pelas menores exigências em relação à governança nestas empresas. No entanto, o Nível 2 também apresenta alto índice de companhias que não declaram a função do gestor. Destaca-se neste item as empresas do Novo Mercado, onde apenas 7% das empresas não identificam o principal gestor.

O principal gestor de operações é o responsável por definir quais são os segmentos divulgáveis e como serão publicados, desta forma pode se esperar que seja uma figura de alta posição hierárquica. Dada a importância deste posto, o número de aproximadamente 20% de companhias multissegmentos que não indicam quem é o principal gestor de operações é um número relativamente elevado.

A indicação da função exercida pelo principal gestor de operações é um dado que pode influenciar a informação ao agente externo, haja visto que o relatório repassado ao conselho de administração, por exemplo, tende a ter dados de contexto macro, mais amplos, abrangentes e de caráter estratégico, enquanto que o relatório estruturado para a administração ou CEO pode apresentar maiores níveis de detalhes, dados com maior teor operacional, para tomada de decisões mais próximas da atividade da empresa.

Os resultados mostram que mais de 50% das companhias indicam funções administrativas e executivas como o principal gestor das operações. Nas empresas maiores, com melhor padrão de governança e em alguns setores onde há maior competitividade, como setores de consumo e industriais, a indicação do conselho de administração destacou-se, entretanto, tais resultados não superam as funções de administração.

A maior incidência do conselho de administração nestas situações pode estar atrelada ao fato de que em função do porte da companhia, da maior competitividade no mercado e, conseqüentemente, alto teor de complexidade, as decisões estratégicas passam a ser tomadas pelo conselho que pode contemplar além da administração da empresa, também representantes de acionistas e de outros agentes externos, enquanto que nas empresas menores e com menos concorrência, a turbulência operacional tende a ser menor e, dessa forma as decisões são tomadas diretamente pela administração da empresa.

4.3.4. Informações sobre operações intersegmentos

Nas organizações descentralizadas com algum nível de verticalização, pode ocorrer a transferência de recursos entre os departamentos para o desenvolvimento das atividades. A mensuração destas transferências tem influência na avaliação do resultado do setor. Como exposto por Almeida (2011, p. 167), a precificação equivocada de um recurso pode subavaliar uma unidade em favorecimento de outra.

A informação sobre as negociações entre segmentos, nesse contexto, é um dado fundamental na composição dos custos dos produtos e serviços e, conseqüentemente, tem influência relevante na formação do resultado das unidades descentralizadas.

A Tabela 24 mostra que a maioria das empresas, aproximadamente 78%, não informam se existem operações intersegmentos na composição dos relatórios, em 20% dos casos as companhias declaram que há operações entre os setores da empresa e divulgam os valores no relatório por segmentos, e 0,6%, o que representa apenas uma empresa, informou que não ocorrem operações entre os segmentos divulgados.

Tabela 24 – Divulgação de informações intersegmentos

Operações intersegmentos	2010	2011	2012
Não declarado	78,7%	78,1%	78,1%
Divulga dados intersegmentos	20,1%	20,7%	20,7%
Não há operações intersegmentos	0,6%	0,6%	0,6%

Fonte: Dados da pesquisa

Atkinson *et al.* (2008) e Almeida (2011) explicam que os métodos de precificação de atividades entre setores podem assumir diferentes formas e, normalmente, resumem-se em três: baseado no mercado, em custos internos e baseados em negociação. Segundo os autores, com base no mercado é a forma mais adequada para fins de avaliação de desempenho financeiro dos centros de responsabilidade.

Tabela 25 – Método de precificação adotada nas operações intersegmentos

Método de precificação	2010	2011	2012
Não declarado	61,8%	62,9%	60,0%
Valor de mercado	35,3%	34,3%	37,1%
Custos internos	2,9%	2,9%	2,9%

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 25 demonstra que nas empresas que informaram a ocorrência de transferência intersegmentos, em 2012, 60% não explicitaram no relatório a forma de precificação das transferências, em 37% das empresas a metodologia utilizada foi com base no valor de mercado e, somente 2,9%, ou seja, uma empresa declarou utilizar os custos internos como forma de precificação de operações intersegmentos.

Nesse sentido, percebe-se que a ocorrência de operações intersegmentos não é uma informação amplamente divulgada pelas companhias. Entende-se, entretanto, que em algumas empresas o modelo de gestão adotado pode não contemplar a precificação de transferências internas de recursos, o que contribui com o elevado número de empresas que não divulgaram tais informações.

Dentre as que informam a ocorrência de operações, a maioria omite a forma de precificação adotada, o que é fundamental para o entendimento da formação do resultado. A forma mais adotada para precificação, o valor de mercado, coaduna-se com os argumentos de Atkinson *et al.* (2008) de que é a forma mais adequada de valorar as operações.

4.3.5. Métricas de resultados

O resultado alcançado pela empresa com o desenvolvimento de sua atividade pode ser avaliado de diversas formas, com métricas diferentes. Conforme apresentado pela KPMG (2010), Crawford *et al.* (2012) e Nichols, Street e Cereola (2012), nos relatórios por segmentos as empresas utilizaram-se de métricas não normativas para avaliar o desempenho operacional. Dados gerais sobre essa divulgação foram discutidos na análise da Tabela 6.

Ao segregar a análise de acordo com o porte das companhias, conforme mostrado na Tabela 26, nota-se que não há grandes diferenças entre os grupos em relação à publicação de métricas normativas. Lucro líquido, lucro bruto e lucro antes de impostos apresentam maior concentração nos grupos intermediários com 71,5% e 68,2%, respectivamente, nos grupos dois e três. Nos grupos um e quatro os números ficaram próximos, sendo 59,5% para o grupo um e 61,9% para o grupo quatro. Estes números mostram que independente do porte da companhia as métricas normativas e, portanto, compulsórias, foram as mais utilizadas para a divulgação do resultado.

Entretanto, é importante destacar que métricas não normativas, com algum ajuste sobre o lucro líquido final foram apresentadas por mais de 30% das companhias, com maior ênfase nas empresas dos grupos um e quatro.

O EBITDA é um valor constantemente utilizado nas análises financeiras no mercado e foi o método alternativo que mais se destacou entre as empresas de porte um e dois, sendo também utilizado nas empresas de maior porte. Nos grupo três e quatro o destaque foi o lucro operacional que foi divulgado por 21,4% das empresas de cada grupo.

Tabela 26 – Métricas de resultados divulgadas de acordo com o porte das companhias

Porte da empresa	Métrica de resultado					
	Lucro líquido	Lucro bruto	Lucro antes de impostos	EBITDA	Lucro operacional	Outros
Grupo 1	38,1%	11,9%	9,5%	14,3%	11,9%	14,3%
Grupo 2	42,9%	14,3%	14,3%	14,3%	9,5%	4,7%
Grupo 3	50,0%	4,8%	14,3%	4,8%	21,4%	4,7%
Grupo 4	54,7%	2,4%	4,8%	9,5%	21,4%	7,2%

Fonte: Dados da pesquisa

Em relação aos setores, da mesma forma, as métricas que seguem orientação normativa, lucro líquido do exercício, lucro bruto e lucro antes de impostos foram predominantes, conforme mostra a Tabela 27. Percebe-se nos setores financeiro e outros, petróleo, gás e biocombustíveis, telecomunicações, utilidade pública e tecnologia da informação, que a utilização destas métricas é massiva, com elevados percentuais e pouca ou nenhuma ocorrência de outras formas de resultado.

Nos setores financeiro e outros, petróleo, gás e biocombustíveis, telecomunicações e utilidade pública esta predominância pode ser explicada pelo fato de serem setores com normatizações específicas e também estarem sujeitas a regulamentações por órgãos fiscalizadores e governamentais. Nestes setores a participação societária estatal é significativa em algumas empresas.

Tabela 27 – Métricas de resultados divulgadas por setores

Setor	Métrica de resultado					
	LLE	LB	LAI	EBITDA	LOp	Outros
Bens industriais	35,0%	-	20,0%	20,0%	15,0%	10,0%
Construção e transporte	25,0%	18,7%	12,5%	18,7%	6,3%	18,8%
Consumo cíclico	33,3%	12,5%	25,0%	12,5%	8,3%	8,4%
Consumo não cíclico	37,5%	4,2%	4,2%	20,8%	25,0%	8,3%
Financeiro e outros	71,4%	7,2%	7,2%	-	10,7%	3,5%
Materiais básicos	33,3%	8,3%	8,3%	12,5%	25,0%	12,6%
Petróleo, gás e biocombustíveis	50,0%	-	-	-	50,0%	-
Tecnologia da informação	75,0%	-	-	-	25,0%	-
Telecomunic.	-	80,0%	-	-	20,0%	-
Utilidade pública	68,4%	15,8%	5,3%	-	10,5%	-

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda:

LLE: Lucro líquido do exercício

LB: Lucro bruto

LAI: Lucro antes dos impostos

LOp: Lucro operacional

Nos setores onde a situação de regulação e fiscalização governamental é menor, percebe-se, conforme mostra a Tabela 27, que outras formas de representar o resultado são utilizadas por uma

quantidade significativa de empresas. Nos setores de bens industriais, construção e transporte, consumo cíclico, consumo não cíclico e materiais básicos, mesmo havendo a predominância das técnicas normativas, métricas como o EBITDA aparecem com percentual significativo na distribuição.

Destaca-se ainda que a coluna outros, da Tabela 27, registra métricas de resultados diferentes dos preceitos normativos e formas de apuração com algum foco na gestão interna, tal como margem bruta e lucro operacional ajustado pelo resultado financeiro.

Com base na classificação das empresas nos níveis de governança corporativa, como mostra a Tabela 28, é possível atribuir às empresas do Novo Mercado a maior diversificação das métricas de apresentação do resultado. O EBITDA é divulgado por 14,3% das empresas e o lucro operacional 20%, em contrapartida, o lucro líquido do exercício é indicado em 40%, o menor percentual entre os quatro grupos de empresas.

Nas empresas do Nível 2 e não classificadas, o percentual de empresas que divulgam métricas não normativas é inferior a 30%, a maioria das companhias apresenta o lucro líquido do exercício e o lucro antes dos impostos como principal forma de mensuração do resultado. No Nível 1, também há a predominância de métricas normativas, no entanto, o lucro operacional é divulgado como forma de apuração do resultado por 27% das empresas.

Tabela 28 – Métricas de resultados divulgadas nos níveis de governança corporativa

Nível de governança	Métrica de resultado					
	LLE	LB	LAI	EBITDA	LOp	Outros
Novo Mercado	40,0%	8,6%	10,0%	14,3%	20,0%	7,1%
Nível 2	50,0%	-	28,6%	7,1%	7,1%	7,1%
Nível 1	54,5%	9,1%	-	4,5%	27,3%	4,5%
Não classificadas	53,2%	8,1%	11,3%	8,1%	11,3%	8,1%

Fonte: Dados da pesquisa

As empresas com melhores práticas de governança corporativa demonstram maior disposição à utilização de diferentes formas de apresentação de resultados, o que pode melhorar a informação ao agente externo, porém estas diferentes formas podem dificultar a comparação entre empresas, inclusive no mesmo ramo de atuação.

Corroborando o estudo da KPMG (2010) e Nichols, Street e Cereola (2012), os resultados mostram que formas diferentes de apresentação do resultado foram permitidas pelo CPC 22, o que possibilita às empresas utilizarem métricas diferentes do prescrito nas normas. Assim como mostrou o relatório da KPMG (2010), em alguns setores há incidência de métrica que não é utilizada em outro setor.

Mesmo com a flexibilidade permitida pela norma as métricas com orientação normativa predominam, resultados que se coadunam ao estudo de Crawford *et al.* (2012) e reforçam a ideia de que as empresas divulgam o que é requisitado, de forma normativa, demonstrando pouca disposição a expor informações além do que lhes é imposto.

4.3.6. Centros de responsabilidade

O nível de descentralização adotado pela companhia se reflete no seu relatório por segmentos e isto pode ser notado na estrutura dos centros de responsabilidade. Os centros de investimentos podem ser identificados como o maior nível de descentralização, pois neste caso o gestor do centro tem sob sua responsabilidade todos os elementos envolvidos na atividade da companhia, receita, custos e investimentos.

Do ponto de vista de *disclosure*, o centro de investimentos permite ao agente externo o acesso a informações detalhadas sobre a operação da companhia, pois o relatório publicado nesta condição mostra qual o investimento realizado no segmento e assim há melhores condições de avaliar o risco e o retorno da operação.

Assumindo que a descentralização é resultado do crescimento da empresa e de sua complexidade operacional, como argumentado por Frezatti *et al.* (2009) e Jiambalvo (2009), e com base nos relatórios publicados, os dados apresentados pela Tabela 29 demonstram que as grandes empresas adotam com maior frequência a estrutura de centros de investimentos, com 76,2% das companhias estudadas publicando em seus relatórios dados de investimentos. Nas companhias de porte menor também os centros de investimentos foram predominantes, porém o número de empresas que apresentou relatório estruturado como centros de lucros também foi relevante, acima de 35%. Empresas em que o relatório divulgado apresentou informações de acordo com a estrutura de centro de receitas situaram-se nos três primeiros grupos, somente no grupo 4 é que não houve nenhuma companhia com esta característica.

Tabela 29 – Característica do centro de responsabilidade de acordo com o porte das empresas

Porte da empresa	Centro de responsabilidade				
	Investimento	Lucro	Receita	Custos	Indefinido
Grupo 1	59,5%	35,7%	2,4%	-	2,4%
Grupo 2	57,1%	38,1%	2,4%	-	2,4%
Grupo 3	76,2%	19,0%	2,4%	-	2,4%
Grupo 4	76,2%	23,8%	-	-	-

Fonte: Dados da pesquisa

De acordo com a Tabela 30, a segregação das empresas pelos setores de atuação também prevalece, em todos os setores, o centro de investimento como prática principal na forma de descentralização. Os setores que se destacam por terem apresentado menor número de relatórios caracterizados como centros de investimentos são os de tecnologia de informação e construção e transporte, neste grupo, muitas empresas são do ramo imobiliário e de concessões e, argumentam que não é possível atribuir aos segmentos com razoável eficiência o valor dos ativos envolvidos.

Destaca-se ainda, os setores de telecomunicações e petróleo, gás e biocombustíveis que apresentaram, respectivamente, 80% e 100% das empresas com informações características de centro de investimentos.

Tabela 30 – Característica dos centros de responsabilidade por setores

Setor	Centro de responsabilidade				
	Investimento	Lucro	Receita	Custos	Indefinido
Bens industriais	70,0%	15,0%	10,0%	-	5,0%
Construção e transporte	56,2%	43,8%	-	-	-
Consumo cíclico	75,0%	25,0%	-	-	-
Consumo não cíclico	66,7%	29,2%	4,1%	-	-
Financeiro e outros	57,1%	32,1%	3,6%	-	7,2%
Materiais básicos	70,8%	29,2%	-	-	-
Petróleo, gás e biocombustíveis	100,0%	-	-	-	-
Tecnologia da informação	50,0%	50,0%	-	-	-
Telecomunicações	80,0%	20,0%	-	-	-
Utilidade pública	63,2%	31,6%	5,2%	-	-

Fonte: Dados da pesquisa

As empresas classificadas nos níveis intermediários de governança corporativa foram as que apresentaram o maior percentual de relatórios estruturados em centros de investimentos, como mostra a Tabela 31. Nos níveis mais elevados todas as companhias publicaram informações por segmentos com características de centros de investimentos ou centros de lucro, já nos grupos Nível 1 e não classificadas, houve empresas com relatórios caracterizados como centros de receitas, o que, diante da definição de segmento adotada pelo CPC 22, não caracteriza-se como um segmento operacional.

Os dados apresentados na Tabela 31 mostram que a estrutura dos relatórios publicados pelas empresas no nível de governança mais elevado não é diferente da forma apresentada pelas empresas não classificadas, considerando-se a qualidade informativa que se origina nos centros de responsabilidade. O centro de investimento que tende a ser mais informativo, destacou-se nas empresas do Nível 1 e Nível 2. Entretanto, cabe destacar que em todos os níveis de governança, mais de 60% das empresas divulgou relatório com informações por segmentos estruturadas como centros de investimento, o que possibilita ao agente externo avaliar o investimento realizado pela companhia para desenvolver sua atividade.

Tabela 31 – Característica do centro de responsabilidade nos níveis de governança corporativa

Nível de governança	Centro de responsabilidade				
	Investimento	Lucro	Receita	Custos	Indefinido
Novo Mercado	67,1%	32,9%	-	-	-
Nível 2	78,6%	21,4%	-	-	-
Nível 1	72,7%	22,7%	4,6%	-	-
Não classificadas	61,3%	30,6%	3,3%	-	4,8%

Fonte: Dados da pesquisa

Como destacado por Jiambalvo (2009), a maioria das empresas demonstrou estar segmentada com centros de lucro ou de investimentos. Esta estrutura permite ao gestor avaliar a contribuição de cada segmento na operação da entidade do ponto de vista do resultado alcançado pela atividade. Do mesmo modo ao agente externo esta forma de segmentação é importante pois possibilita conhecer os riscos e oportunidades envolvidos nas operações.

4.4. INFORMAÇÕES PUBLICADAS NO RELATÓRIO POR SEGMENTOS

A quantidade de informação publicada pelas empresas é determinante na qualidade do *disclosure* praticado. A Tabela 32 mostra o percentual de empresas analisadas que publicou cada um dos itens utilizados na construção do IDS. Assim como no estudo de Hermann e Thomas (2000) nota-se que alguns itens, tais como receitas de clientes externos (2.4) e resultados do segmento (2.1) foram publicados por quase todas as empresas, outros itens apresentam divergências. Enquanto 94% das empresas estudadas por Hermann e Thomas (2000) apresentaram informações sobre depreciações, no Brasil, pouco mais de 50% publicaram esse dado, por outro lado, receitas e despesas financeiras foram publicadas por cerca de 30% das empresas no Brasil, contra 10% dos resultados de Hermann e Thomas (2000).

Alguns itens, como conciliações e informações geográficas receberam menor atenção nos relatórios por segmentos. Há, no entanto, uma sutil melhoria nos números apresentados. A divulgação dos itens 1.1 e 1.2 que são relacionados à forma como a empresa define seus segmentos aumentou, esta é uma informação qualitativa, descritiva, que serve como orientação ao leitor para entender como os segmentos da companhia foram definidos e como as receitas em cada segmento ocorrem, isso demonstra a preocupação das empresas em melhorar o entendimento dos relatórios.

A informação sobre passivos, item 2.4, que não é obrigatória diante da norma, e valores referentes a tributos, item 2.10, também foram apresentadas por maior número de empresas. Desse modo, a Tabela 32 mostra que houve aumento no *disclosure* ao avaliar que mais empresas passaram a divulgar as informações requeridas.

Entretanto, percebe-se que alguns itens tiveram menor exposição, tais como conciliações, receitas e despesas financeiras que têm percentual de divulgação na faixa de 30% ou menos. Somente as receitas com clientes externos foram divulgadas por todas as empresas. Mesmo o lucro ou prejuízo do segmento, que é um item básico em uma demonstração financeira, não foi apresentado por algumas empresas.

Tabela 32 – Percentual de empresas que atendeu a cada item analisado

Item	O/C	Descrição	2010	2011	2012
1. Informações gerais					
1.1	O	Os fatores utilizados para identificar os segmentos divulgáveis da entidade, incluindo a base da organização.	69%	71%	72%
1.2.	O	Tipo de produtos e serviços a partir dos quais cada segmento divulgável obtém suas receitas.	71%	73%	75%
2. Informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo.					
2.1.	O	Lucro ou prejuízo de cada segmento	97%	98%	98%
2.2	O	Ativo total de cada segmento	82%	85%	85%
2.3	C	Passivo total de cada segmento, se este valor for reportado ao principal gestor das operações.	54%	56%	56%
2.4	O	Receitas provenientes de clientes externos	100%	100%	100%
2.5	C	Receitas de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade	18%	18%	17%
2.6	O	Receitas financeiras	32%	31%	31%
2.7	O	Despesas financeiras	32%	31%	31%
2.8	O	Depreciações e amortizações	56%	56%	54%
2.9	C	Resultados em investimentos avaliados por equivalência patrimonial	23%	25%	27%
2.10	O	Despesas ou receita com imposto de renda e receita ou despesa com contribuição social	58%	59%	62%
3 Mensuração					
3.1	C	Base de contabilização para quaisquer transações entre os segmentos divulgáveis.	21%	21%	21%
4 Conciliação					
4.1	O	O total das receitas dos segmentos com as receitas da entidade	30%	30%	30%
4.2	O	O total dos valores de lucros ou prejuízos dos segmentos em relação aos valores da entidade	28%	28%	28%
4.3	O	O total dos ativos dos segmentos com os ativos da entidade	25%	25%	25%
	C	O total dos passivos dos	16%	16%	16%

4.4		segmentos com os passivos da entidade, caso estes valores sejam divulgados.			
5	<i>Reapresentação de informações previamente divulgadas</i>				
5.1	C	Se houver alteração na estrutura da organização interna de maneira a alterar a composição dos segmentos divulgáveis	1%	16%	7%
6	<i>Informações sobre área geográfica (complementar aos segmentos)</i>				
6.1	C	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos ao país-sede da entidade	34%	34%	34%
6.2	C	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos a todos os outros países onde a entidade obtém receitas	26%	26%	24%
6.3	C	Ativos não circulantes localizados no país sede	11%	11%	10%
6.4	C	Ativos não circulantes localizados em todos os países estrangeiros onde a entidade mantém ativos	9%	10%	9%
7	<i>Informações sobre produto e serviço</i>				
7.1	C	Receitas provenientes de clientes externos em relação a cada produto e serviço	13%	14%	10%
8	<i>Informações sobre principais clientes</i>				
8.1	O	Relevância de clientes na composição das receitas	32%	31%	32%

Ao segregar as informações divulgadas pelo porte das companhias, conforme mostra a Tabela 33, nota-se que informações como receita de clientes externos e resultados por segmentos foram apresentadas pela maioria das empresas. Destaca-se o percentual de 95% das companhias menores, na informação sobre o resultado por segmentos, isso demonstra que algumas empresas divulgaram apenas o valor das receitas segmentadas.

O item que busca explicitar ao leitor como a empresa define seus segmentos é apresentado com maior frequência nas empresas do grupo 4 que são as de maior porte. Porém, 12% destas não informam com qual critério a administração da empresa determina os segmentos divulgáveis.

Tabela 33 – Informações divulgadas em 2012, por porte da companhia

Informação	Porte			
	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4
Fatores utilizados na definição dos segmentos	57%	71%	64%	88%
Resultado por segmento	95%	100%	98%	98%
Ativo por segmento	79%	86%	86%	90%
Passivo por segmento	52%	52%	69%	50%
Receitas de clientes externos	100%	100%	100%	100%
Receita intersegmentos	10%	19%	21%	19%
Receitas financeiras	26%	36%	29%	33%
Despesas financeiras	26%	36%	29%	33%
Depreciações	36%	57%	57%	69%
Conciliações	15%	25%	45%	35%
Informações geográficas	19%	40%	29%	50%
Relevância de clientes	24%	48%	31%	33%

Fonte: Dados da pesquisa

Os dados sobre receitas intersegmentos são pouco divulgados, em média 18% das companhias publica esta informação, como mostra a Tabela 32. Ao avaliar esses dados em conjunto com os da Tabela 33, percebe-se que essa informação é publicada por apenas 10% das companhias de menor porte e em torno de 20% nas companhias maiores. Comportamento semelhante apresentam os dados referentes a conciliações e informações geográficas.

A divulgação de alguns itens mostrados na Tabela 33, podem ser comparados ao estudo, no mercado europeu, feito por Hermann e Thomas (1996), o qual também mostrou melhor *disclosure* nas companhias maiores. O percentual de publicação porém, foi inferior aos achados nesta pesquisa. Somente as vendas tiveram divulgação relevante no estudo de Hermann e Thomas (1996). A publicação dos lucros foi de apenas 9,5% nas empresas menores e chegou a 41,9% nas maiores, enquanto que neste estudo o resultado é publicado por pelo menos 95% das companhias, assim como em todos os itens avaliados por Hermann e Thomas (1996), este estudo apresenta maior divulgação por parte das empresas.

A segmentação das informações de acordo com o nível de governança das empresas não apresenta diferenças significativas, como mostra a Tabela 34. Destaca-se que as empresas listadas nos maiores níveis de governança apresentam maiores percentuais de divulgação das informações na maioria dos itens. As empresas não classificadas

destacam-se pela maior publicação dos itens: receitas intersegmentos e receitas e despesas financeiras.

Tabela 34 – Informações divulgadas em 2012, por nível de governança

Nível de Governança	Porte			
	NM	N2	N1	NC
Fatores utilizados na definição dos segmentos	77%	64%	73%	63%
Resultado por segmento	100%	100%	91%	97%
Ativo por segmento	86%	93%	86%	82%
Passivo por segmento	56%	79%	50%	53%
Receitas de clientes externos	100%	100%	100%	100%
Receita intersegmentos	11%	21%	18%	23%
Receitas financeiras	27%	29%	27%	37%
Despesas financeiras	27%	29%	27%	37%
Depreciações	60%	50%	50%	52%
Conciliações	36%	29%	18%	32%
Informações geográficas	41%	43%	45%	21%
Relevância de clientes	39%	36%	45%	24%

Os itens referentes aos fatores utilizados na definição de segmentos e informações geográficas destacam-se nas empresas do Novo Mercado. Ressalta-se que o item de definição de segmentos não é, prioritariamente, quantitativo e sua apresentação depende da descrição da forma como a atividade da empresa é desenvolvida com o objetivo de auxiliar o entendimento das operações.

As empresas segregadas por setores de atuação tendem a demonstrar diferentes nível de *disclosure*, como mostrado por Hermann e Thomas (1996). Espera-se que em setores com maiores barreiras para entrada e com maior risco, as empresas publiquem relatórios por segmento com mais informações, devido ao menor risco de serem prejudicadas pela entrada de novos concorrentes.

Não foi possível estabelecer relações diretas com a classificação setorial de Hermann e Thomas (1996), no entanto, os dados apresentados na Tabela 35 mostram algumas semelhanças. Nos setores de petróleo, gás e biocombustíveis, utilidade pública, financeiro e outros e telecomunicações, há um percentual de empresas que publica mais itens no relatório.

Nos setores de petróleo, gás e biocombustíveis e utilidade pública a concorrência no mercado é menor por se tratarem de empresas com áreas de exploração delimitadas e com regulamentações por parte de

entidades governamentais. A principal companhia de petróleo no Brasil, a Petrobras, domina amplamente o mercado.

Nas áreas de utilidade pública, 75% das empresas são do setor de energia elétrica, as quais têm atuação definida dentro de sua área de abrangência, normalmente com atuação regional, onde seu cliente não tem opção pelos serviços de outra companhia. Dessa forma, a concorrência é quase inexistente.

Também os setores de telecomunicações e financeiro e outros são amplamente regulamentados o que dificulta a entrada de novas empresas e, ao mesmo tempo, exige que as companhias sejam transparentes aos seus clientes em relação aos custos dos serviços prestados, destaca-se que estes setores apresentam elevado grau de concorrência no mercado.

Por outro lado, assim como no estudo de Hermann e Thomas (1996), os setores de materiais e consumo, onde a concorrência tende a ser maior e as barreiras de entrada são mais brandas, há menor número de empresas divulgando itens do relatório por segmentos, com destaque aos itens de fatores utilizados na definição dos segmentos e informações geográficas.

Tabela 35 – Informações divulgadas em 2012, pelos setores de atuação

Informação	Setores									
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
Fatores utilizados na definição dos segmentos	40%	81%	67%	75%	82%	54%	75%	100%	100%	79%
Resultado por segmento	90%	100%	100%	100%	96%	100%	100%	75%	100%	100%
Ativo por segmento	85%	88%	79%	88%	89%	83%	100%	75%	100%	84%
Passivo por segmento	50%	63%	71%	50%	57%	46%	75%	50%	80%	63%
Receitas de clientes externos	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Receita intersegmentos	15%	13%	17%	4%	14%	25%	50%	-	80%	16%
Receitas financeiras	35%	44%	21%	25%	18%	25%	50%	-	100%	47%
Despesas financeiras	35%	44%	21%	25%	18%	25%	50%	-	100%	47%
Depreciações	55%	38%	63%	40%	57%	54%	75%	25%	100%	53%
Conciliações	20%	25%	30%	25%	18%	30%	75%	75%	100%	37%
Informações geográficas	50%	25%	29%	25%	43%	46%	25%	25%	60%	16%
Relevância de clientes	30%	56%	33%	38%	39%	33%	25%	25%	-	21%

Fonte: Dados da pesquisa

Legenda: A: Bens industriais; B: Construção e Transporte; C: Consumo cíclico; D: Consumo não cíclico; E: Financeiro e outros; F: Materiais básicos; G: Petróleo, gás e biocombustíveis; H: Tecnologia da informação; I: Telecomunicações; J: Utilidade pública.

4.5. AVALIAÇÃO DA PUBLICAÇÃO DE RELATÓRIO POR SEGMENTOS COM BASE NO IDS

O indicador do nível de *disclosure* de segmentos (IDS) desenvolvido neste estudo tem o objetivo de avaliar o nível de *disclosure* das informações por segmentos praticado pelas companhias abertas com operação no Brasil. Considerando a diversidade de atividades desenvolvidas pelas empresas, diferentes formas de gestão e diferentes maneiras de divulgação, era esperado que os resultados do indicador apresentassem grande dispersão, o que foi confirmado nos dados apresentados na Tabela 36 e nas Figura 5, Figura 6 e Figura 7.

No IDS, elaborado conforme descrito no tópico de procedimentos metodológicos e mensurado de acordo com os pesos apresentados no Quadro 5, considerando a empresa com o mais perfeito nível de *disclosure* poderia alcançar o máximo de quatro pontos, neste caso a empresa teria que apresentar em todos os tópicos a melhor avaliação diante dos critérios adotados neste estudo. Tal situação não ocorreu em nenhuma das empresas. O IDS das companhias está listado no apêndice B deste estudo.

Os dados apresentados na Tabela 36 mostram que o nível de *disclosure* apresentado pelas empresas foi baixo. O indicador médio registrado foi menor do que 1,2, o que representa cerca de 30% da nota máxima que poderia ser alcançada. Os valores mínimo e máximo mostram a dimensão das diferenças existentes, o desvio absoluto entre a maior e a menor nota atingida pelas empresas é de 1,7 pontos, ou seja, é quase a metade da nota máxima possível.

Essa situação, no entanto, não significa que as empresas com maiores indicadores não tenham prestado as informações solicitadas, a questão é que os dados apresentados não atenderam ao critério máximo exigido na metodologia deste estudo.

Veja-se o caso da Companhia Battistella, que atingiu o indicador de 2,076 em 2012, o segundo maior entre as empresas da amostra, representando pouco mais de 50% da pontuação máxima possível, para isso a empresa apresentou 16 dos 24 itens pesquisados, o que significa 67% de atendimento ao requerido pelo CPC 22, e ainda considerando somente os itens obrigatórios a empresa divulgou 11 dos 13 itens incluídos na pesquisa, ou seja, 84% das informações obrigatórias foram apresentadas.

Entretanto, dos 16 itens publicados apenas quatro receberam peso máximo, conforme os critérios desta pesquisa, fazendo com que o aproveitamento da empresa, no que tange ao IDS, tenha sido de 52%.

Dessa forma, pode-se entender que do ponto de vista de atendimento à norma a divulgação da empresa foi satisfatória, porém, ao considerar a qualidade do *disclosure* há espaço para aperfeiçoamentos. As empresas podem melhorar questões explicativas sobre os números apresentados nas demonstrações, facilitando a leitura e o entendimento do relatório por parte de agentes externos atuantes no mercado.

Por outro lado, a Companhia Baumer que registrou o menor IDS, nos três períodos, apresentou somente 2 dos 24 itens analisados, representando 8% dos itens analisados. Do ponto de vista dos itens obrigatórios foram divulgados 2 de 13 possíveis, o que representa 15% de atendimento à norma e nenhuma informação complementar foi publicada.

Tabela 36 – Estatística descritiva do IDS

	2010	2011	2012
IDS médio	1,156	1,178	1,167
IDS mínimo	0,143	0,154	0,154
IDS máximo	2,200	2,123	2,123
Desvio padrão do IDS	0,518	0,480	0,491

Fonte: Dados da pesquisa

Figura 5 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2010

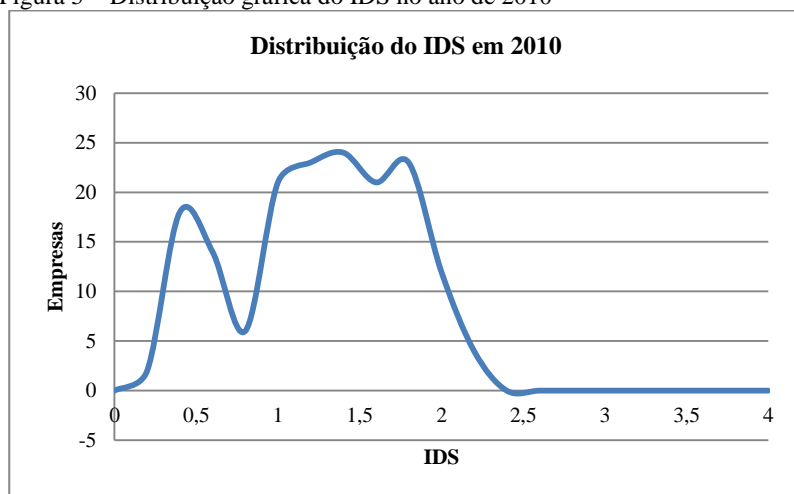


Figura 6 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2011

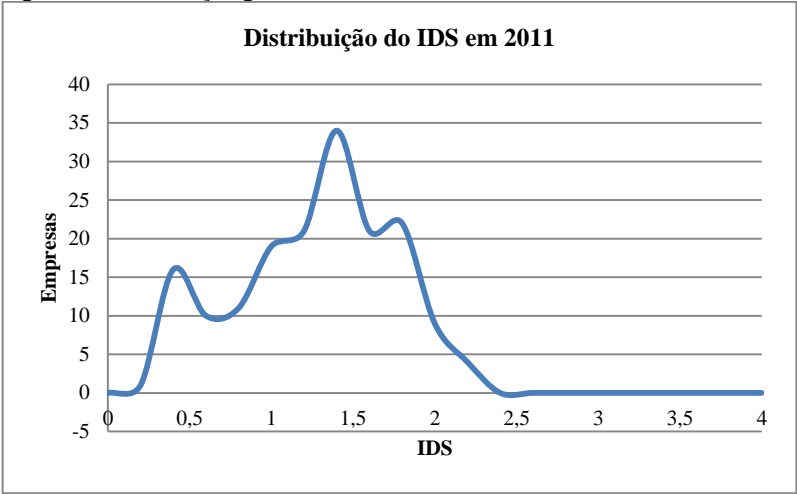


Figura 7 – Distribuição gráfica do IDS no ano de 2012

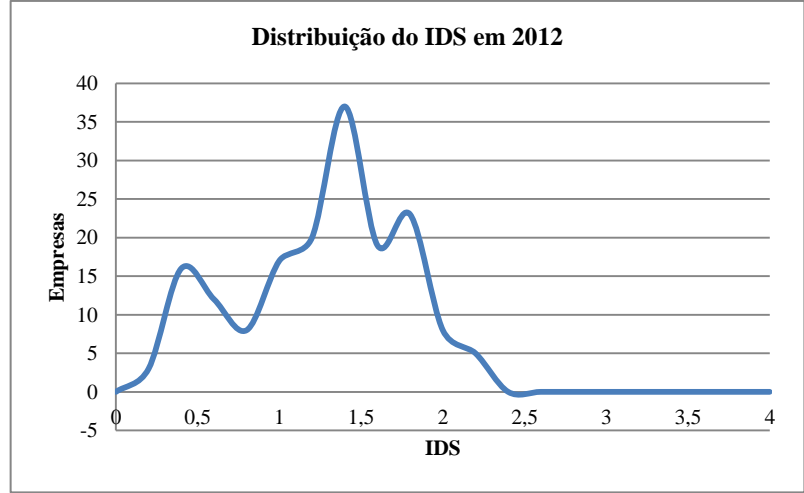
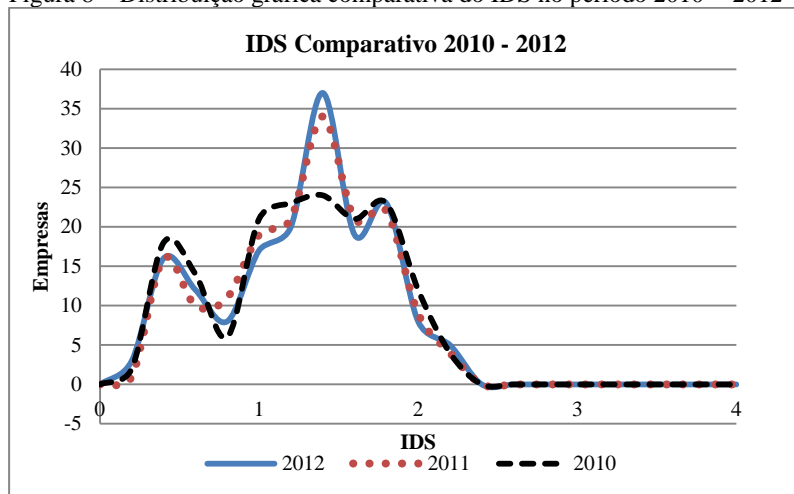


Figura 8 – Distribuição gráfica comparativa do IDS no período 2010 - 2012



A falta de padrão na divulgação provoca grande dispersão na distribuição do IDS, conforme mostram as Figura 5, Figura 6 e Figura 7. As linhas dos gráficos mostram que há picos de concentração de empresas nos pontos com IDS 0,4, 1,4 e 1,8 nos três anos. Na Figura 8, com as linhas sobrepostas, é possível perceber uma pequena evolução de 2010 para 2011 e 2012. Nas linhas dos gráficos, nota-se o crescimento da curva nos pontos 0,8 e 1,4 e a diminuição da concentração em níveis inferiores a 0,5, essa situação demonstra que houve melhora no *disclosure* médio dos segmentos divulgados.

Essas alterações não foram suficientes para ocasionar significativas melhoras no nível de *disclosure* de segmentos das companhias. A Tabela 37 mostra os resultados do teste estatístico avaliando a evolução do IDS. Nota-se que a alteração mais relevante ocorreu entre 2011 e 2012, no entanto, em nenhum dos períodos as variações foram significativas estatisticamente, como pode ser notado no *p-value* das comparações.

Tabela 37 – Teste estatístico da variação anual do IDS

Anos comparados	Z	p-value
2010 – 2011	-0,306	0,76
2010 – 2012	-0,038	0,97
2011 – 2012	-0,784	0,43

Os fatores que contribuíram para o aumento no indicador de *disclosure* estão associados ao fato de a empresa divulgar informação que antes não divulgava e não porque houve melhora na forma de divulgar, ou seja, há mais empresas que divulgam determinadas informações, enquanto a forma do que já se divulgava não foi alterada. A Tabela 32 apresenta a síntese dos itens publicados pelas companhias no relatório por segmentos.

O IDS estratificado pelo porte das empresas demonstra que as maiores empresas apresentaram em média maiores indicadores de *disclosure* de segmentos, conforme mostra a Tabela 38. No ano de 2012 a média do grupo 4 foi de 1,262, enquanto que o menor indicador médio foi de 0,935, registrado no grupo de empresas com menores valores de ativo total.

Tabela 38 – Estatística descritiva do IDS por porte da companhias

Ativo total (em R\$ mil)		IDS		
		2010	2011	2012
Grupo 1	Média	0,928	0,951	0,935
	Mínimo	0,143	0,154	0,154
	Máximo	1,889	1,977	2,077
	Desvio padrão	0,543	0,483	0,537
Grupo 2	Média	1,186	1,194	1,230
	Mínimo	0,214	0,231	0,308
	Máximo	2,132	2,077	2,077
	Desvio padrão	0,540	0,524	0,491
Grupo 3	Média	1,210	1,243	1,240
	Mínimo	0,286	0,308	0,308
	Máximo	2,200	2,123	2,123
	Desvio padrão	0,520	0,471	0,462
Grupo 4	Média	1,301	1,325	1,262
	Mínimo	0,286	0,308	0,231
	Máximo	2,167	2,066	2,066
	Desvio padrão	0,399	0,362	0,410

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se, na Tabela 38, que nas empresas com maior valor de ativo é que ocorreu a menor dispersão entre os indicadores, o desvio

padrão para este grupo foi de 0,410, no ano de 2012, porém em todos os anos o grupo 4 registrou o menor desvio padrão entre as empresas. Este resultado demonstra que as grandes companhias tendem a apresentar relatórios menos dispare no que tange à sua forma de publicação.

Por outro lado, mesmo o grupo de menores empresas registrou indicadores com maior nível de *disclosure*. Como mostra a Tabela 38, o valor máximo apurado nos quatro grupos foi de em torno de 2, da mesma forma o baixo nível do *disclosure* foi encontrado em todos os grupos, como mostra o indicador mínimo de cada estrato, que ficou entre 0,15 e 0,3.

Dessa forma, depreende-se que o porte da companhia é relevante na qualidade do *disclosure* de segmentos, porém não se pode generalizar que a empresa maior sempre terá melhor nível de apresentação das informações sobre os segmentos.

O teste de diferença de médias realizado com o indicador de *disclosure* de segmentos mostra, na Tabela 39, que há diferenças significantes entre o IDS das empresas do grupo um, para os outros grupos. Entre as empresas dos grupos dois, três e quatro não houve relevância na diferença entre os indicadores médios.

Tabela 39 – Comparação do IDS segmentado pelo porte das empresas

Grupos comparados	2010		2011		2012	
	Z	p-value	Z	p-value	Z	p-value
G1 – G2	-2,124	0,033*	-2,227	0,026*	-2,608	0,009**
G1 – G3	-2,393	0,017*	-2,715	0,006**	-2,679	0,007**
G1 – G4	-3,015	0,002**	-3,757	0,000**	-3,167	0,002**
G2 – G3	-0,255	0,798	-0,362	0,717	-0,058	0,953
G2 – G4	-0,890	0,373	-0,962	0,336	-0,201	0,840
G3 – G4	-0,541	0,588	-0,693	0,488	-0,183	0,854

* relevante ao nível de significância de 5%

** relevante ao nível de significância de 1%

G1 – Ativo total até 1.203.795,50

G2 – Ativo total de 1.203.795,51 até 3.949.420,50

G3 – Ativo total de 3.949.420,51 até 14.149.883,75

G4 – Ativo total acima de 14.149.883,76

Ativo total em R\$ milhares

Destaca-se, na Tabela 39, que o grupo um tem indicadores inferiores em todos os anos, tendo a maior diferença em relação ao grupo quatro, onde estão as empresas com maior valor de ativo, porém as diferenças para os grupos dois e três também são relevantes. Esse

resultado demonstra que há indícios de que o *disclosure* de segmentos é menos detalhado nas empresas de porte menor.

A variação ocorrida do ano de 2010 para 2011 foi a mais significativa, note-se que os valores de Z são mais representativos para o ano de 2011. Este resultado mostra que ocorreu um aumento nos indicadores em 2011 e 2012 em relação a 2010, possivelmente, em função de as empresas maiores procederam ajustes em seus relatórios, os quais causaram o distanciamento dos indicadores das empresas menores.

O grau de governança corporativa adotado pelas empresas, conforme o padrão da BM&FBovespa, demonstra melhor *disclosure* nas empresas listadas no níveis mais elevados. O indicador médio do Novo Mercado e do Nível 2 foi em torno de 1,25, superior ao Nível 1 e não classificadas, como mostra a Tabela 40.

Tabela 40 – Estatística descritiva do IDS por nível de governança corporativa

Nível de governança		IDS		
		2010	2011	2012
Novo Mercado	Média	1,249	1,268	1,246
	Mínimo	0,214	0,231	0,154
	Máximo	2,132	2,077	2,077
	Desvio padrão	0,474	0,437	0,449
Nível 2	Média	1,136	1,120	1,253
	Mínimo	0,267	0,308	0,308
	Máximo	2,000	2,000	2,000
	Desvio padrão	0,565	0,500	0,391
Nível 1	Média	1,126	1,130	1,078
	Mínimo	0,286	0,308	0,231
	Máximo	1,947	2,000	2,000
	Desvio padrão	0,492	0,474	0,513
Não classificadas	Média	1,066	1,107	1,089
	Mínimo	0,143	0,154	0,154
	Máximo	2,200	2,123	2,123
	Desvio padrão	0,558	0,519	0,541

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se na Tabela 40, que em todos os níveis de governança a diferença entre os indicadores mínimo e máximo foi significativa, o que demonstra que mesmo nas empresas com melhores práticas de governança, no caso, as do Novo Mercado, há empresas com baixo nível de *disclosure* e, por outro lado, nas empresas que, em tese, o nível de governança é inferior, há *disclosure* equivalente e até melhor do que empresas do Novo Mercado. As diferenças entre os valores mínimo e

máximo encontradas, em todos os grupos mostra que a adesão ao maior nível de governança não se converte, necessariamente, em melhores informações aos usuários.

Entretanto, o teste de médias, apresentado na Tabela 41, mostra que a diferença entre o indicador médio das empresas do Novo Mercado e das não classificadas foi relevante e significativa estatisticamente. Estes resultados apontam para a tendência de que as empresas do Novo Mercado sejam mais transparentes quanto ao relatório por segmentos do que companhias que não estão listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa.

Tabela 41 – Comparação do IDS segmentado por governança corporativa

Grupos comparados	2010		2011		2012	
	Z	p-value	Z	p-value	Z	p-value
NM – N2	-0,732	0,464	-1,152	0,249	-0,330	0,741
NM – N1	-1,162	0,245	-1,322	0,186	-1,510	0,131
NM - NC	-2,036	0,041**	-2,022	0,043**	-1,851	0,064*
N2 - N1	0,032	0,974	0,129	0,896	1,119	0,263
N2 – NC	0,428	0,668	0,128	0,898	1,092	0,275
N1 – NC	0,483	0,629	0,269	0,787	-0,071	0,943

** relevante ao nível de significância de 5%

* relevante ao nível de significância de 10%

Legenda: NM – Novo Mercado; N2 – Nível 2; N1 – Nível 1; NC – Não classificadas

O ramo de atuação é um fator que pode diferenciar o padrão de divulgação em função da competitividade, da regulação, entre outros fatores. Nas empresas estudadas, o indicador médio de *disclosure* dos segmentos variou entre 1,04 e 1,79, considerando a estratificação das empresas pelo setor de atuação, conforme apresentado na Tabela 42.

As variações notadas no setor, de um ano para outro, foram muito baixas. Os setores em que o IDS médio registrou as maiores diminuições foram os de consumo não cíclico de 1,16 para 1,10 o de materiais básicos a média diminuiu de 1,27 para 1,19 e em telecomunicações a diminuição foi de 1,77 para 1,71. Em geral, as empresas deixaram de divulgar informações referentes a dados geográficos, que foram publicados em 2010 e não em 2011 e 2012

Nos setores em que foram registradas as maiores variações positivas, o de bens materiais aumentou de 1,10 para 1,18 e o de utilidade pública de 1,10 para 1,21, as empresas passaram a apresentar itens como o valor dos passivos, a forma como foram identificados os

segmentos e de que forma a receita foi gerada nos segmentos, itens que não foram divulgados em períodos anteriores.

Entretanto, nota-se que a diferença entre o indicador mínimo e máximo é significativo em quase todos os setores, a maior diferença, de 1,92, ocorre no setor de consumo não cíclico, onde o IDS mínimo foi de apenas 0,15, enquanto o máximo foi de 2,07. Também os setores de bens industriais e utilidade pública apresentaram diferença elevada, 1,85 e 1,82, respectivamente.

Os setores que apresentam a menor dispersão entre o valor mínimo e máximo e, conseqüentemente, menor desvio padrão, são telecomunicações e petróleo, gás e combustíveis, que registraram as diferenças em 0,64 e 0,57 respectivamente, ou seja, nestes setores as empresas apresentam o relatório por segmentos de forma mais padronizada do que os outros.

O nível de *disclosure* praticado pelas empresas destes setores mostrou-se, em média, superior às práticas das companhias de outros setores. O IDS médio dos setores de telecomunicações e petróleo, gás e combustíveis são, respectivamente, 1,71 e 1,56. No ano de 2012, estas são as melhores médias entre todos os setores apresentados.

Tabela 42 – Estatística descritiva do IDS nos setores de atuação

		IDS		
		2010	2011	2012
Bens industriais	Média	1,048	1,063	1,074
	Mínimo	0,143	0,154	0,153
	Máximo	2,000	2,000	2,000
	Desvio padrão	0,651	0,591	0,590
Construção e transporte	Média	1,061	1,112	1,092
	Mínimo	0,286	0,308	0,308
	Máximo	1,800	1,723	1,723
	Desvio padrão	0,472	0,459	0,492
Consumo cíclico	Média	1,105	1,134	1,188
	Mínimo	0,143	0,231	0,308
	Máximo	2,132	2,019	2,019
	Desvio padrão	0,539	0,456	0,469
Consumo não cíclico	Média	1,161	1,176	1,105
	Mínimo	0,286	0,385	0,154
	Máximo	2,056	2,077	2,077
	Desvio padrão	0,465	0,429	0,499

		IDS		
		2010	2011	2012
Financeiro e outros	Média	1,076	1,080	1,087
	Mínimo	0,333	0,385	0,462
	Máximo	2,000	2,000	2,077
	Desvio padrão	0,458	0,419	0,395
Materiais básicos	Média	1,272	1,277	1,198
	Mínimo	0,214	0,231	0,231
	Máximo	1,947	2,000	2,000
	Desvio padrão	0,511	0,487	0,549
Petróleo, gás e biocombustíveis	Média	1,577	1,577	1,556
	Mínimo	1,292	1,365	1,282
	Máximo	1,807	1,857	1,857
	Desvio padrão	0,244	0,238	0,265
Tecnologia da informação	Média	1,211	1,216	1,258
	Mínimo	0,286	0,308	0,308
	Máximo	1,691	1,596	1,846
	Desvio padrão	0,639	0,615	0,674
Telecomunicações	Média	1,777	1,792	1,714
	Mínimo	1,5754	1,596	1,423
	Máximo	2,167	2,066	2,066
	Desvio padrão	0,232	0,172	0,236
Utilidade pública	Média	1,118	1,182	1,213
	Mínimo	0,286	0,308	0,308
	Máximo	2,200	2,123	2,123
	Desvio padrão	0,521	0,509	0,451

Os dados apresentados na Tabela 42 mostram que os setores onde a regulação é mais presente, caso das telecomunicações e petróleo, gás e biocombustíveis, que apresentaram as melhores médias, e utilidade pública em que foi registrado o maior IDS, tendem a melhor nível de *disclosure*, as informações são divulgadas de maneira mais completa e mais informativa do que nos outros setores. Entretanto, em todos os setores há empresas com bom nível de *disclosure*, com IDS em torno de 2,0, mas a grande dispersão do indicador e a diferença entre os valores mínimo e máximo nestes setores fez com que a média setorial fosse inferior.

Estes resultados se assemelham aos achados de Hermann e Thomas (2000) ao mostrar que setores com maiores barreiras de entrada tendem a apresentar mais informações e também ao estudo de Souza e Almeida (2013) ao mostrar que a diferença no nível de *disclosure* entre os setores não se mostra relevante.

Ademais, a listagem em bolsas internacionais pode diferenciar o padrão da divulgação. Ao listar ações em bolsas internacionais as companhias brasileiras precisam ajustar seus relatórios às normas contábeis vigentes no mercado onde são listadas. O processo de adoção das normas internacionais de contabilidade, no mercado brasileiro, tende a facilitar e até eliminar esses ajustes.

Entretanto, a listagem internacional é um fator que pode influenciar a forma de divulgação praticada pelas companhias brasileiras. Como mostrado por Vasconcelos e Szuster (2003), as empresas podem publicar um relatório na bolsa internacional e outro na bolsa brasileira.

Nesse contexto, avaliou-se o indicador de *disclosure* de segmentos com base na internacionalização das companhias. Os resultados são apresentados na Tabela 43 e mostram que há superioridade na média das empresas com atuação no mercado externo, no entanto a diferença não se mostrou significativa estatisticamente

Tabela 43 – Estatística descritiva do IDS com base na internacionalização da empresa

Situação de listagem		IDS		
		2010	2011	2012
Mercado interno	Média	1,133	1,160	1,145
	Mínimo	0,143	0,154	0,154
	Máximo	2,200	2,123	2,123
	Desvio padrão	0,514	0,465	0,492
Mercado externo	Média	1,205	1,215	1,212
	Mínimo	0,214	0,231	0,231
	Máximo	2,056	2,077	2,077
	Desvio padrão	0,528	0,512	0,492

Fonte: Dados da pesquisa

Desse modo, pode-se afirmar que o nível de *disclosure* do relatório por segmentos divulgado no mercado brasileiro pelas empresas com listagem internacional não apresenta diferença relevante do nível das empresas com listagem local. A padronização com as normas internacionais podem ter contribuição neste fator.

4.6. RELAÇÃO DA INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS COM INDICADORES DE DESEMPENHO DAS EMPRESAS

A análise da existência de efeitos da divulgação de informações por segmento nas variáveis de desempenho, *q de Tobin* para valor de

mercado e desempenho empresarial para a performance operacional da empresa, foi realizada pela análise de regressão linear, que é apresentada neste tópico.

4.6.1. Relação das informações por segmento e o valor de mercado

A Tabela 44 mostra os dados estatísticos sobre o *q de Tobin* referente às 154 companhias das quais foi possível calcular o indicador, para outras 14 empresas o cálculo não foi realizado devido à ausência de dados na Economática. Nota-se que há grande variação entre os valores mínimo e máximo encontrados o que ocasionou a existência de *outliers* e grande dispersão dos dados na amostra. Os quartis demonstrados na Tabela 44 foram usados para analisar os dados estratificados, buscando empresas com maior homogeneidade. O desvio padrão mostra que nos anos de 2011 e 2012 a dispersão foi inferior ao ano de 2010.

Tabela 44 – Estatística descritiva do *q de Tobin*

<i>q de Tobin</i>	2010	2011	2012
Mínimo	-0,8694	-0,2352	-0,1233
Máximo	9,4510	9,3439	7,6833
Média	1,0163	0,9808	1,0875
Mediana	0,7670	0,7972	0,7836
Desvio padrão	1,1456	1,0932	1,1028
Quartil 1	0,5143	0,5005	0,4964
Quartil 2	0,7670	0,7972	0,7836
Quartil 3	1,1488	1,0929	1,2576
Quartil 4	9,4510	9,3439	7,6833

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme apresentado no tópico 3.3.4.1, o modelo geral da regressão utilizado é:

$$q \text{ de Tobin} = \beta_1 + \beta_2 INDS + \beta_3 NSeg + \beta_4 D_TSeg + Tam + \varepsilon_i$$

A regressão considerando todas as empresas da amostra não foi consistente devido à falta de normalidade nos resíduos para os três anos do estudo. Dessa forma, realizou-se a análise estratificada em quartis e os modelos foram apropriados aos testes nos quartis dois e três, para os anos de 2011 e 2012. Nos outros casos os modelos não foram considerados apropriados diante dos pressupostos básicos da regressão.

A Tabela 45 apresenta o resumo dos testes de pressupostos da regressão. O *p-value* com base no teste *F* demonstra o valor de aceitação das hipóteses testadas e a significância do *p-value* atesta que o modelo utilizado é relevante.

Tabela 45 – Teste de pressupostos da correlação para quartil 2 do valor de mercado

Hipótese nula do teste <i>F</i> para o pressuposto	2011	2012
	<i>p-value</i>	<i>p-value</i>
Não há heteroscedasticidade nos resíduos	0,4302	0,6148
Relacionamento é linear	0,3763	0,8415
Especificação é adequada	0,3093	0,8978
Erro é normalmente distribuído	0,3763	0,2007

Utilizando o método *enter* para o cálculo dos parâmetros da regressão, chegou-se aos resultados demonstrados na Tabela 46. Apenas a variável tamanho em 2011, e a IDS em 2012, apresentam resultados significantes ao nível de 5% e 10%, respectivamente. No entanto, o coeficiente do tamanho em 2011 tende a zero, ou seja, a influência desta variável, apesar de significativa, é irrelevante. Por outro lado, em 2012 o IDS mostra-se relevante com coeficiente de 0,053 e com significância de 8,1%.

Tabela 46 – Parâmetros da correlação do valor de mercado para o quartil 2

Variável	2011			2012		
	Coef.	Erro padrão	p-value	Coef.	Erro padrão	p-value
Constante	0,6316	0,0848	0,0000	0,5887	0,1179	0,0000
Tam	0,0000	0,0000	0,0495**	0,0000	0,0000	0,3810
IDS	0,0115	0,0279	0,6832	0,0534	0,0297	0,0818*
NSeg	-0,0141	0,0102	0,1779	-0,0105	0,0113	0,3583
D_Prod	0,0270	0,0601	0,6566	0,0229	0,0925	0,8055
D_Geog	0,0037	0,0367	0,9187	-0,0272	0,1285	0,8334
D_PrGeog	0,0806	0,0934	0,3948	0,0895	0,1102	0,4228

* signifiante ao nível de 10%

** signifiante ao nível de 5%

Posteriormente, fez-se o mesmo teste com o método *stepwise*, permanecendo na equação apenas as variáveis relevantes. Para essa situação o modelo de 2011 deixou de ser adequado diante dos pressupostos básicos. Por outro lado, em 2012 a variável IDS permaneceu relevante, com coeficiente de 0,072 e significativa em 7,6%.

Os pressupostos são menos significantes, porém, não prejudicam a utilização do modelo na análise.

O resultado apresentado pela variável IDS demonstra que é possível relacionar, com significância próxima de 8%, a qualidade do *disclosure* de segmentos com o valor de mercado das companhias para empresas que se posicionaram no quartil 2 do *q de Tobin*. O coeficiente demonstra que a maior qualidade no IDS pode aumentar o *q de Tobin*, ou seja, para cada ponto no IDS o *q de Tobin* será incrementado em 0,072 ponto.

A partir da análise do quartil 3, observa-se que apesar de o modelo ser apropriado diante dos pressupostos da regressão, os resultados não foram relevantes. Em resumo, no ano de 2011, assim como no quartil 2, o tamanho foi significativo, porém com coeficiente próximo a zero. Já em 2012 nenhuma variável apresentou significância ao nível mínimo de 10%.

Considerando a relevância e a significância encontrada na análise do quartil 2, buscou-se analisar o relacionamento incluindo mais empresas na regressão. Dessa forma, após análise gráfica do comportamento dos resíduos chegou-se ao intervalo do *q de Tobin* entre 0,2 e 1,0 como o sendo o que agregou maior número de empresas e permanecendo como modelo estatisticamente válido. Essa delimitação dos valores do *q* contemplou 61% das empresas estudadas, ou seja, 94 companhias da amostra estão inseridas neste intervalo. Nos anos de 2010 e 2011 os modelos não atenderam ao pressuposto de normalidade dos resíduos, e por isso foram desconsiderados. Dessa forma, apresenta-se os resultados referentes a 2012.

A Tabela 47 mostra que os pressupostos básicos da regressão estão contemplados pelo modelo, tanto no método *enter* quanto no *stepwise*. Destaca-se que ao utilizar somente variáveis relevantes (*stepwise*) a regressão torna-se simples, pois somente o IDS mostrou-se significativo.

Tabela 47 – Teste de pressupostos da regressão para valor de mercado entre 0,2 e 1,0

Hipótese nula do teste <i>F</i> para o pressuposto	<i>p-value</i> <i>stepwise</i>	<i>p-value</i> <i>enter</i>
Não há heteroscedasticidade nos resíduos	0,2795	0,5161
Relacionamento é linear	0,1724	0,5421
Especificação é adequada	0,1785	0,0842
Erro é normalmente distribuído	0,1213	0,1610

A Tabela 48 mostra que a variável IDS tem relacionamento positivo relevante com a variável dependente, o *p-value* de 0,0924 demonstra que o nível de significância entre as duas variáveis é de aproximadamente 9%. O número de segmentos divulgados e a forma de definição dos segmentos não apresentam relacionamento relevante com o valor de mercado.

Tabela 48 – Parâmetros da regressão do valor de mercado entre 0,2 e 1,0 – método *enter*

Variável	2012		
	Coef.	Erro padrão	<i>p-value</i>
Constante	0,5530	0,1156	0,0001***
Tam	0,0000	0,0000	0,8912
IDS	0,0706	0,0415	0,0924**
NSeg	0,0034	0,0162	0,8310
D_Prod	-0,0229	0,0823	0,7817
D_Geog	-0,1281	0,1696	0,4519
D_PrGeog	0,0345	0,1321	0,7946

** significante ao nível de 10%

*** significante ao nível de 1%

Utilizando-se do método *stepwise* para a regressão nota-se pequena variação positiva no coeficiente de 0,0706 para 0,0719, e o *p-value* aponta para maior significância na relação entre IDS e *q de Tobin*, como mostra a Tabela 49.

Tabela 49 – Parâmetros da regressão do valor de mercado entre 0,2 e 1,0 – método *stepwise*

Variável	2012		
	Coef.	Erro padrão	<i>p-value</i>
Constante	0,5425	0,0523	0,0000***
IDS	0,0719	0,0401	0,0762**

** significante ao nível de 10%

*** significante ao nível de 1%

Os dados apresentados na Tabela 49 mostram que a qualidade da informação por segmento pode influenciar positivamente o valor de mercado das empresas, com *q de Tobin* entre 0,2 e 1,0. O coeficiente de 0,0719 informa o incremental do IDS ao *q de Tobin* a cada ponto atingido pela empresa no IDS. Para as empresas fora do intervalo 0,2 e 1,0 do *q de Tobin* não é possível estabelecer relações entre as variáveis de estudos.

O relacionamento entre a qualidade da informação divulgada com o valor de mercado ocorreu somente no ano de 2012, nos períodos estudados. Considerando que o ano de 2010 foi o primeiro exercício em que o relatório por segmentos foi publicado de forma compulsória, é aceitável que o mercado não seja impactado já no primeiro exercício, pois é natural que exista um tempo de maturidade para que o relatório possa demonstrar sua contribuição na avaliação das companhias.

4.6.2. Relação das informações por segmento e o desempenho empresarial

O indicador de desempenho empresarial, calculado com base no estudo de Lyra e Corrar (2009), mostrou grande amplitude entre os valores mínimos e máximos ocasionando a existência de *outliers* que prejudicam a análise a partir de um modelo de regressão. Dessa forma, os dados foram ajustados com a exclusão dos valores extremos tornando a amostra menos heterogênea e possibilitando a avaliação proposta no estudo, a partir da equação de regressão.

A Tabela 50 mostra a estatística descritiva do desempenho empresarial, onde se nota que os dados de 2010 e 2012 as médias e medianas são próximas, bem como o desvio padrão é similar, em torno de 0,13. Por outro lado, no ano de 2011 os dados variaram consideravelmente, a média e a mediana caíram 50% comparadas a 2010 e o desvio padrão passou de 0,1324 para 0,2248, o que demonstra que houve maior dispersão no indicador no ano de 2011.

Tabela 50 – Estatística descritiva do desempenho empresarial

Desempenho empresarial	2010	2011	2012
Mínimo	0,1821	-0,4294	0,1660
Máximo	0,7675	0,8124	0,8647
Média	0,4564	0,2249	0,4264
Mediana	0,4442	0,1907	0,3877
Desvio padrão	0,1324	0,2248	0,1388

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme apresentado no tópico 3.3.4.2, o modelo geral da regressão utilizado é:

$$DE = \beta_1 + \beta_2 INDS + \beta_3 NSeg + \beta_4 D_{Tseg} + Tam + \varepsilon_i$$

Tabela 51 – Teste de pressupostos da regressão com o desempenho empresarial pelo método *enter*

Hipótese nula do teste <i>F</i> para o pressuposto	2010	2011	2012
	<i>p-value</i>	<i>p-value</i>	<i>p-value</i>
Não há heteroscedasticidade nos resíduos	0,8573	0,4929	0,3462
Relacionamento é linear	0,0718	0,1004	0,4903
Especificação é adequada	0,5669	0,7194	0,2702
Erro é normalmente distribuído	0,3550	0,0288	0,0989

A dispersão apontada pelo desvio padrão do ano de 2011 pode ser apontada como um dos motivos para que o modelo de regressão deste ano não seja válido, uma vez que para os anos de 2010 e 2012 os pressupostos básicos da regressão são atendidos. A Tabela 51 mostra o *p value* dos testes referentes aos pressupostos, em 2010 o relacionamento linear mostrou-se fraco, porém aceitável ao nível de 5% de significância, no ano de 2011 há problemas com a normalidade dos resíduos, apresentando significância inferior a 3%. Para o ano de 2012 todos os pressupostos são atendidos com significância em torno de 10%.

Inicialmente fez-se a análise incluindo todas as variáveis no modelo, método *enter*. A Tabela 52 destaca os parâmetros calculados para o ano de 2010, as variáveis referentes ao *disclosure* de segmentos, com exceção da *dummy* de segmentos geográficos apresentam relação negativa com o desempenho empresarial. No entanto, somente o número de segmentos (NSeg) foi significativa, ao nível de 5%.

Tabela 52 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2010 – método *enter*

Variável	2010		
	Coef.	Erro padrão	<i>p-value</i>
Constante	0,5833	0,0652	0,0000***
Tam	0,0000	0,0000	0,7523
IDS	-0,0336	0,0217	0,1244
NSeg	-0,0179	0,0083	0,0309**
D_Prod	-0,0407	0,0524	0,4383
D_Geog	0,1013	0,0652	0,1233
D_PrGeog	-0,0499	0,0658	0,4499

** significativa ao nível de 5%

*** significativa ao nível de 1%

Para o ano de 2012 os resultados da regressão são semelhantes, exceto pela variável IDS que passou a ter relacionamento positivo com o desempenho e também pela *dummy* clientes que não foi registrada no

ano de 2010, como apresentado na Tabela 53. Entretanto, mostram-se significantes no modelo somente as variáveis NSeg e a *dummy* de segmentos geográficos, ambas ao nível de significância de 10%.

Diante dos resultados, nota-se que o número de segmentos foi a variável que se demonstrou significativa nos dois períodos analisados e com relacionamento negativo diante do desempenho empresarial.

Considerando na análise apenas as variáveis significantes, método *stepwise*, somente no ano de 2012 o modelo atendeu aos pressupostos da regressão, como mostrado na Tabela 54. Para o ano de 2010 a linearidade no relacionamento das variáveis foi comprometida.

Tabela 53 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2012 – método *enter*

Variável	2012		
	Coef.	Erro padrão	<i>p-value</i>
Constante	0,4832	0,0610	0,0000***
Tam	-0,0000	0,0000	0,4510
IDS	0,0114	0,0237	0,6300
NSeg	-0,0141	0,0080	0,0804*
D_Prod	-0,0271	0,0439	0,5386
D_Geog	0,1161	0,0643	0,0735*
D_PrGeog	-0,0018	0,0659	0,9774
D_Clientes	-0,1899	0,1418	0,1830

* significativa ao nível de 10%

*** significativa ao nível de 1%

Tabela 54 – Teste de pressupostos da regressão com o desempenho empresarial pelo método *stepwise*

Hipótese nula do teste <i>F</i> para o pressuposto	<i>p-value</i> <i>stepwise</i>
Não há heteroscedasticidade nos resíduos	0,4944
Relacionamento é linear	0,8131
Especificação é adequada	0,5069
Erro é normalmente distribuído	0,1065

Os parâmetros encontrados no método *enter* para o ano de 2012 são reforçados ao se utilizar as variáveis significantes, como indica a Tabela 55. O número de segmentos divulgado pelas companhias mostrou-se negativamente relacionado com o desempenho empresarial, com significância próxima a 5%, o que implica em diminuição no indicador de desempenho empresarial nas empresas que divulgam relatórios mais segmentados.

A divulgação de segmentos por atuação geográfica mostrou forte significância e relacionamento positivo com o indicador de desempenho. Esse dado indica que as empresas que divulgaram os segmentos com base na atuação geográfica tendem a ter melhores resultados no indicador de desempenho da companhia.

Tabela 55 – Parâmetros da regressão com o desempenho empresarial em 2012 – método *stepwise*

Variável	2012		
	Coef.	Erro padrão	<i>p-value</i>
Constante	0,4730	0,0310	0,0000***
NSeg	-0,0150	0,0076	0,0531*
D_Geog	0,1413	0,0489	0,0045***

* significante ao nível de 10%

*** significante ao nível de 1%

O desempenho empresarial não apresenta relação com a qualidade da informação por segmento divulgada, mensurada pelo IDS, porém, mostra-se impactado pela forma como é definida a publicação do relatório por segmento, ou seja, pela estrutura administrativa adotada pela companhia e relatada por meio do relatório por segmentos. Estes resultados vão ao encontro do estudo de Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007), relacionando a publicação do relatório por segmentos com o desempenho financeiro das companhias.

O maior número de segmentos divulgados apontou relacionamento negativo, com maior relevância no ano de 2012, mas também registrou o mesmo comportamento no ano de 2010. Esse resultado indica que a diversificação da atividade, relatada pelo relatório por segmentos, pode ser prejudicial ao desempenho da companhia. Estudos de Lang e Stultz, (1994); Lloyd e Jahera (1994) mostraram que a diversificação pode não ser um caminho apropriado na busca por maior desempenho, pois com a diversificação das atividades as empresas perdem o foco de seus recursos em suas principais competências o que pode prejudicar o retorno alcançado pelas operações agregadas da companhia.

Os resultados de Singh, Mathur e Gleason (2001) comparando dois grupos de empresas, diversificadas e sem diversificação, mostraram que nas companhias que desempenham atividade única houve diminuição da alavancagem e melhora no desempenho operacional, ao

contrário das companhias diversificadas que apresentaram maior alavancagem e diminuição do desempenho operacional.

4.7. ANÁLISE QUALITATIVA DOS RELATÓRIOS DIVULGADOS

Durante o período estudado, 40 das 168 empresas da amostra alteraram sua forma de divulgação do relatório por segmentos, destas, 21 aumentaram o número de segmentos divulgados, 16 diminuíram e 3 alternaram em aumentar em um ano e diminuir em outro e vice-versa. A Tabela 56 mostra as razões que levaram as empresas a alterar a sua forma de divulgação dos segmentos.

Tabela 56 – Razões para alteração do número de segmentos

Tipo de alteração	Motivo da alteração	Nº de empresas
Mais segmentos	Desmembramento de atividades	12
Mais segmentos	Aquisições	5
Mais segmentos	Novas atividades	5
Menos segmentos	Agrupamento/reestruturação	10
Menos segmentos	Operação descontinuada	4
Menos segmentos	Alienação da linha de produtos	2
Menos segmentos	Irrelevância quantitativa do segmento	2

Fonte: Dados da pesquisa

Em linhas gerais, as alterações nas estruturas do relatório ocorreram pelo desmembramento ou agrupamento de atividades já existentes, sendo que o teor de informação divulgado não sofreu alterações, ou seja, os itens divulgados permaneceram os mesmos. A informação sobre o motivo da diferença no número de segmentos de um período para outro não foi explicitada no relatório por segmentos na maioria das empresas, fez-se necessário pesquisar nas notas explicativas para entender a mudança ocorrida.

A maior alteração estrutural ocorreu na Abril Educação; em 2010 a empresa apresentou três segmentos, em 2011 passou para seis e chegou a onze segmentos no ano de 2012. O aumento deve-se à incorporação de novas atividades, o que, no exercício 2012, fez com que a companhia publicasse a seguinte nota

A atual estrutura de segmentos da Companhia não é comparável com as informações por segmento de 31 de dezembro de 2011, visto que parte das aquisições e negócios ocorreram ao longo do exercício de 2011 e 2012.

A empresa Mundial Produtos de Consumo pode ser citada como outro exemplo de constante ajuste nos primeiros anos da vigência do relatório por segmentos. A Mundial divulgou, em 2010, três segmentos sendo, produtos de consumo, *fashion* e corporativo; em 2011 o segmento produtos de consumo deixou de existir e deu lugar a três novos segmentos, oriundos do desmembramento de produtos de consumo, passando para cinco segmentos. Em 2012 mais um segmento foi adicionado ao grupo, ficando, assim, o relatório com seis segmentos, ou seja, em três anos a empresa duplicou o número de segmentos divulgados.

Por outro lado, a situação de diminuição do número de segmentos ocorre, normalmente, pela incorporação de atividades entre os segmentos, por exemplo, a empresa Braskem publicou sete segmentos em 2010, incluindo a coluna “outros segmentos”. No exercício de 2011 a empresa concluiu processo de aquisição de subsidiária que, em 2010, figurou como um segmento, e, com isso, as atividades da subsidiária foram distribuídas entre os segmentos já existentes, dessa forma houve a diminuição de um segmento no relatório. Já em 2012, com nova reestruturação nas atividades da empresa o relatório passou a ser divulgado com cinco segmentos, incluindo a coluna “outros segmentos”.

Para ilustrar a situação da empresa que aumentou e posteriormente diminuiu o número de segmentos divulgados, cita-se o caso da ALL (América Latina Logística), um evento transitório em função da reorganização da companhia. No ano de 2010 foram divulgados quatro segmentos de negócios mais a coluna outros segmentos que representava os valores de uma subsidiária. Em 2011 a companhia criou um segmento específico para investimentos em outras companhias, excluindo a coluna outros segmentos, bem como adquiriu outra empresa do setor de logística que foi publicada como um segmento adicional, acrescentando ao relatório mais um segmento, ficando assim com seis segmentos divulgados. Concluído o processo de aquisição no ano de 2012, a empresa incorporou as atividades da empresa adquirida ao seu segmento de logística e extinguiu a coluna referente às atividades da empresa adquirida, dessa forma voltou ao número de cinco segmentos publicados.

Destaca-se também o caso da Companhia Vicunha Têxtil, outra situação de reestruturação. No exercício de 2010, a empresa relatou cinco segmentos ligados à atividade têxtil, dois destes foram descontinuados. Dessa forma, em 2011, o relatório por segmentos foi apresentado com três linhas de produtos e serviços, já no exercício de 2012, a companhia acrescentou um segmento imobiliário ao seu relatório, tendo como atividade a locação e venda de imóveis da controlada.

As empresas EDP – Energias do Brasil e Even Construtora, no ano de 2012, deixaram de publicar um segmento por não ter relevância quantitativa, conforme os requisitos da norma.

Outras empresas, que constaram na amostra inicial, com 510 companhias, divulgaram segmentos em 2010, primeiro ano, e depois deixaram de divulgar, como por exemplo, a PDG Realty que inicialmente publicou seis segmentos de negócios, a partir de 2011, a Empresa informa que, após revisão na forma de avaliação do negócio identificou que possui apenas um segmento.

As situações expostas demonstram como o relatório por segmentos pode ser afetado pelo dinamismo da atividade operacional das companhias, em especial, pela já discutida discricionariedade permitida pela abordagem gerencial da norma. Por outro lado, estes casos demonstram que algumas empresas podem ainda estar se ajustando para atender ao que requer o CPC 22 e, buscando a melhor forma de apresentar o relatório ao mercado.

Entretanto, não se deve entender a variação no número de segmentos como um fator de maior ou menor *disclosure*, mesmo que possa apresentar tal relação, visto que mais segmentos representam mais detalhamento dos dados publicados. Porém, o número de segmentos está diretamente relacionado com a estrutura adotada pela empresa para gerir suas atividades.

Os itens listados na Tabela 32 são fatores determinantes para definir maior ou menor nível de *disclosure*, visto que são informações de cunho econômico e financeiro sobre as operações da empresa. Estes dados estão disponíveis nos sistemas de informações contábeis das empresas e desta forma, podem ser divulgados sem muita dificuldade operacional. Destaca-se, porém, que há diferenças na forma de apresentação dos dados de uma empresa para outra, fato que dificulta a comparabilidade e que está diretamente ligada à forma de gestão, adotada pela administração da companhia.

A discricionariedade e diferença na apresentação dos dados podem ser percebidas na forma utilizado pelas empresas para explicar quais foram os fatores utilizados na definição do segmento. Na Figura 9, nota-se que a empresa enriqueceu a apresentação da informação, demonstrando a relevância do segmento na composição da receita, na utilização dos recursos da empresa e, por fim, na evidenciação da origem dos dados e a estrutura do sistema de informações.

Figura 9 - Apresentação do critério para definição de segmentos na Qualicorp

O segmento Afinidades é a unidade de negócio que concentra 90,2% da receita operacional bruta da controladora e de suas controladas. Essa unidade é gerenciada separadamente dentro do modelo de gestão utilizado pelos administradores da Companhia.

O segmento Afinidades utiliza a maior parte dos recursos operacionais e financeiros do Grupo Qualicorp, como, por exemplo, movimentação cadastral dos beneficiários com as operadoras/seguradoras, faturamento e cobrança dos benefícios, baixa dos recebimentos e quitação das faturas e dos repasses financeiros às entidades de classe.

Todas as receitas e despesas diretas dos segmentos são identificadas no Sistema ERP - RM, que possui arquitetura de centro de custos elaborada exclusivamente para a identificação dos segmentos e das demais despesas não alocadas.

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Qualicorp SA arquivada na BM&FBovespa

A Figura 10 apresenta os fatores para definição dos segmentos de maneira mais sintetizada do que foi apresentado pela empresa da Figura 9, no entanto, não deixa de explicitar que os segmentos são definidos a partir da perspectiva adotada pelos tomadores de decisão. Já a apresentação feita pela empresa demonstrada na Figura 11, pouco agrega em termos de informações, pois a nota somente relata que os segmentos foram divulgados com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões, sendo que esta é premissa indicada pelo CPC 22, não há informação de qual é o critério utilizado para definir os segmentos divulgáveis.

Figura 10 - Apresentação do critério para definição de segmentos na Usiminas

A Administração definiu os segmentos operacionais das Empresas Usiminas com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões estratégicas, revisados pelo Conselho de Administração. O Conselho de Administração efetua sua análise do negócio, segmentando-o sob a perspectiva dos produtos comercializados.

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Usiminas SA arquivada na BM&FBovespa

Figura 11 - Apresentação do critério para definição de segmento na Celesc

A administração definiu os segmentos operacionais da Companhia, com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões estratégicas, revisados pela Diretoria Executiva.

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Celesc SA arquivada na BM&FBovespa

Ao se considerar a flexibilidade proporcionada pela norma quanto à publicação e as diferentes estruturas organizacionais existentes nas companhias, a informação sobre como a empresa define seus segmentos é um dado relevante para o leitor, porém, esta informação resguarda caráter estratégico, pois define a forma de atuação da empresa em seu ramo de atividade. Esse pode ser um motivo pelo qual algumas empresas omitem ou descrevem de forma superficial os critérios utilizados para a definição dos segmentos publicados. O discurso superficial, apresentado na Figura 11, foi encontrado em nota de diversas empresas, enquanto que a forma mostrada na Figura 9 e Figura 10 foram menos recorrentes nas análises realizadas.

As diferentes formas de apresentar as informações descritivas podem ser entendidas mais facilmente por se tratarem de dados explicativos sobre a empresa, porém nos dados quantitativos, informações financeiras, poderia se esperar maior simetria na estrutura, especialmente, pela existência de orientações normativas.

Entretanto, isso não ocorreu. Os valores de receita e despesa financeira, por exemplo, foram apresentados por cerca de 30% das companhias em rubrica separadas, conforme requer o CPC 22, o restante ou não apresentou a informação ou demonstrou o valor em uma rubrica de resultado financeiro líquido, logo, mesmo sendo valores relacionados o teor informativo é diferente nas duas situações divulgadas.

A informação sobre a relevância de clientes na composição das receitas, que demonstra o nível de dependência, que eventualmente, pode existir na empresa em relação a um grupo ou mesmo a um cliente específico, é dado relevante na avaliação do risco da atividade. Esta informação foi apresentada por cerca de 30% das empresas e de diferentes formas e graus de informação, a maioria informa que a carteira de clientes é pulverizada e por isso não há concentração da receita em um cliente.

No entanto, em algumas empresas houve relevante concentração de clientes e, a informação foi divulgada com diferente teor e nível de detalhes. A Figura 12 mostra a nota da Companhia Klabin SA com detalhes de percentuais e valores da relação com o cliente, enquanto que

na Figura 13 a nota da Empresa Coteminas apresenta, com menos detalhes, informação semelhante.

Figura 12 – Relevância de clientes na Klabin SA

No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, no segmento de papéis, um único cliente de cartões foi responsável por aproximadamente 21% da receita líquida da Companhia, correspondente a aproximadamente R\$ 893.000 (R\$ 780.000 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011). O restante da base de clientes da Companhia é pulverizada, de forma que nenhum dos demais clientes, individualmente, concentra participação relevante (acima de 10%) da receita líquida de vendas da Companhia.

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Klabin SA arquivada na BM&FBovespa

Figura 13 – Relevância de clientes na Coteminas SA

A Companhia possui mais de 13.000 clientes ativos em 31 de dezembro de 2012 e apenas 1 cliente concentrou vendas superiores a 10% das vendas líquidas.

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Coteminas SA arquivada na BM&FBovespa

A conciliação dos valores segmentados com os consolidados é outra maneira de ilustrar as disparidades entre os relatórios publicados. Destaca-se que a conciliação de valores é requerida no item 28 do CPC 22, onde consta que a entidade deve fornecer conciliações de receita, lucros ou prejuízos, ativos, passivos e quaisquer outros itens materiais. O guia de implementação constante na norma, anexo 1 deste estudo, apresenta o modelo de como deve ser elaborada a conciliação.

O levantamento realizado mostrou que em torno de 70% das empresas não apresenta a conciliação de valores no relatório por segmentos. Entre as que publicam a conciliação, menos de 20% o fez da forma orientada pelo CPC 22, como mostrado na Figura 14. O restante das empresas agregou a conciliação à coluna de ajustes na demonstração, sem detalhar o que foi conciliado.

Figura 14 – Conciliações dos valores de segmentos com o consolidado

	2012	2011
Receita		
Receita líquida total de segmentos divulgáveis	3.025.219	2.517.640
Eliminação de receitas intersegmentos	(106.140)	(91.027)
Receita líquida consolidada	2.919.079	2.426.613

Depreciação e amortização		
Depreciação e amortização total de segmentos divulgáveis	139.006	131.454
Depreciação e amortização consolidada	139.006	131.454
Receita financeira		
Receita financeira total de segmentos divulgáveis	235.418	145.263
Eliminação de receitas intersegmentos	(3.487)	(3.922)
Receita financeira consolidada	231.931	141.341
Despesa financeira		
Despesa financeira total de segmentos divulgáveis	(314.621)	(301.416)
Eliminação de receitas intersegmentos	3.487	3.922
Despesa financeira consolidada	(311.134)	(297.494)
Lucros ou Prejuízos		
Total de lucros ou prejuízos dos segmentos reportáveis	421.477	267.246
Outras receitas operacionais	567	86
Lucro antes dos impostos	422.044	267.332
Ativo	2012	2011
Ativo total dos segmentos reportáveis	6.977.271	5.701.576
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	(1.771.937)	(1.371.714)
Outros valores não alocados	(145.961)	(71.459)
Total Ativo consolidado	5.059.373	4.258.403
Passivo		
Passivo total dos segmentos divulgáveis	3.704.089	3.025.587
Outros valores não alocados	(145.961)	(71.459)
Total passivo consolidado	3.558.128	2.954.128

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Energisa SA arquivada na BM&FBovespa

Há situações em que a nota explicativa apenas informa que a empresa divulga o relatório por segmentos, pois o teor informativo foi muito baixo. A Figura 15 transcreve a nota explicativa da Cia Baumer SA, neste exemplo nota-se o baixo nível de informação. A tabela de valores publicados no relatório não apresenta nenhum tipo de referência aos valores, não é possível identificar se o que está informado na nota são receitas ou lucros, por exemplo. A divulgação desta informação em

nota explicativa, possivelmente, pouco ou nada agregará como informação adicional ao *stakeholder* da companhia.

Figura 15 - Nota explicativa sobre relatório por segmento com baixo nível de informação

NOTA 18. SEGMENTOS OPERACIONAIS		
A Companhia procedeu à segmentação de sua estrutura operacional levando em consideração o modelo de gestão adotado pela Administração para gerenciamento do negócio.		
Unidade Ortopedia produz e comercializa implantes e instrumentais ortopédicos.		
Unidade Hospitalar é voltada para a produção e comercialização de equipamentos para hospitais, indústrias farmacêuticas, químicas, de cosméticos e de alimentos.		
Unidade Genius é ligada a área de biomateriais.		
Unidade Castanho é voltada para a produção e comercialização de equipamentos para lavanderia hospitalar, industrial e hoteleira.		
Controladora	2012	2011
Unidade Ortopedia	33.386	31.047
Unidade Hospitalar	54.241	46.021
Unidade Genius	7.909	7.276
Unidade Castanho	5.988	8.954
Total	101.524	93.298

Fonte: DFP de 31.12.2012 da Cia Baumer SA arquivada na BM&FBovespa

Em suma, nota-se que a ausência de estrutura padrão para que os relatórios sejam publicados, assim como há para as demonstrações financeiras padronizadas, balanço patrimonial e demonstrativo de resultados, torna o relatório por segmentos uma peça contábil com potencial para alto teor informativo. No entanto, a liberdade proporcionada aos elaboradores faz com que relatórios sejam únicos sem possibilidades de comparação com outras companhias do setor.

Por outro lado, a abordagem gerencial possibilita aos usuários externos a visualização de resultados de forma desagregada e de acordo com o modelo adotado para tomada de decisões. Este é um dos objetivos do CPC 22. Desse modo, é possível afirmar que em diferentes graus, a norma possibilitou a aproximação das informações gerenciais ao usuário externo, e conseqüentemente, pode se afirmar que há aproximação entre as duas vertentes da ciência contábil, a contabilidade gerencial e a financeira. O que define o grau de aproximação é a forma e quantidade de dados que o relatório expõe ao mercado.

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Com base no trabalho desenvolvido para a elaboração desta pesquisa, são apresentadas as conclusões respondendo à questão de pesquisa e aos objetivos definidos. Demonstra-se possíveis limitações implícitas nos resultados apresentados e quais as principais contribuições do estudo. De maneira a dar prosseguimento ao estudo do tema em tela são indicados pontos nos quais, acredita-se, há espaço para o desenvolvimento de pesquisa.

5.1. RESULTADOS DA PESQUISA

A publicação de relatório por segmentos, de forma compulsória, com base no CPC 22, é um tema recente no Brasil e ainda pouco explorado. Esta pesquisa apresentou como foco de estudos a divulgação de informações contábeis por meio do relatório por segmentos, tendo como base normativa o CPC 22.

A questão orientadora da pesquisa buscou responder se a divulgação de informações contábeis por meio do relatório por segmentos impacta o desempenho das companhias de capital aberto que operam no Brasil.

O objetivo principal foi avaliar se a divulgação de informações por segmentos das companhias de capital aberto no Brasil têm impactos sobre o desempenho das empresas. Para determinar o nível de *disclosure* praticado foi elaborado o indicador do nível de *disclosure* de segmentos (IDS).

Os resultados da pesquisa mostram que não se pode rejeitar a hipótese de relacionamento entre o nível de *disclosure* e o desempenho das companhias. O IDS apresentou relacionamento positivo com o valor de mercado mas não com a rentabilidade das companhias, por outro lado, encontrou-se relacionamento negativo entre a rentabilidade e a estrutura da segmentação adotada nas empresas.

É possível afirmar que a adoção do CPC 22 atingiu seu objetivo em ampliar as informações repassadas aos agentes externos, porém, a partir do levantamento realizado nas demonstrações conclui-se que o número de empresas que publicou o relatório no período estudado foi baixo, em torno de 43% das companhias fizeram a publicação. Esse resultado conduz a duas linhas de observação, a primeira é que as empresas não utilizam informações por segmentos em sua tomada de decisões, o que, de certa forma, contraria teorias que argumentam que a

descentralização de atividades é o caminho natural com o crescimento das empresas e com a complexidade das relações.

A segunda linha de observação é que a agregação dos segmentos, conforme possibilitada pela norma, permite aos gestores utilizarem de sua discricionariedade para agrupar informações de várias atividades em apenas um segmento, com o objetivo de diminuir a quantidade de informações prestadas ao mercado. A agregação dos segmentos foi um dos pontos críticos levantados no estudo de pós-implementação do IFRS 8 realizado pelo IASB, o qual apontou para a possibilidade de revisar a norma, em especial, o termo “natureza econômica da atividade”.

Os resultados da pesquisa mostram que é possível diferenciar as empresas que publicam relatório por segmentos das que não publicam a partir do tamanho, do setor de atuação e do nível de governança corporativa adotado, de acordo com os padrões da BM&FBovespa. Essa situação, no entanto, não significa melhor nível de *disclosure*, apenas que, empresas com estas características publicam com maior frequência o relatório por segmentos.

Dentre as empresas que publicam relatórios com dois ou mais segmentos foram encontradas grandes diferenças, inclusive em empresas do mesmo ramo. Diferentes formas de segmentação, divergências de itens e quantidade de informações publicadas tornam os relatórios peças únicas, quase incomparáveis. Esta situação, fruto da abordagem gerencial adotada pela norma, ao mesmo tempo que possibilita relatórios, teoricamente, mais informativos, por terem a estrutura gerencial como base, diminuem as possibilidades de comparação entre empresas. O FASB e o IASB argumentam que o objetivo do relatório por segmentos é aumentar o número de informações publicadas não tendo a comparabilidade entre as empresas como premissa. No entanto, a possibilidade de comparar os relatórios é importante para que os analistas possam fazer suas projeções sobre o risco e o retorno do investimento.

Do ponto de vista de itens no relatório, poucos foram amplamente publicados, somente as receitas com clientes externos foram segmentadas por todas as companhias estudadas, o resultado dos segmentos deixou de ser divulgado em algumas companhias enquanto itens como depreciações, receitas e despesas financeiras, passivos foram negligenciados pela maioria das empresas. Estes itens são importantes formadores do resultado e podem influenciar de forma significativa projeções e análises sobre o futuro.

A utilização da abordagem gerencial está explícita na segmentação publicada, no entanto, informações com foco gerencial

não estão presentes em muitas empresas. Os valores de transações intersegmentos, informação relevante na composição de custos para o setor, não foram publicadas pela maioria das empresas e dentre as que relataram este dado poucas informaram como foram precificadas as transações. As métricas de resultados como EBITDA, EBIT ou outras que incluem opções de ajustes no lucro líquido foram pouco publicadas. As empresas, de maneira geral, preferiram utilizar-se de métricas com orientação normativa.

O nível médio do *disclosure* das informações por segmentos, medido pelo IDS, foi baixo, porém a dispersão encontrada no indicador mostra que há empresas que publicaram relatórios com maior nível informativo e atendendo ao previsto na norma, por outro lado, em algumas empresas o relatório publicado teve o único objetivo de atender à norma, no quesito apresentar o relatório por segmento, pois as informações que foram divulgadas não agregaram valor na avaliação da empresa. No aspecto normativo, qualquer que seja o relatório apresentado é válido, pois o texto da norma é ambíguo, ao mesmo tempo em que exige a publicação deixa lacunas que possibilitam que a empresa não publique nada sob o argumento de não usar informações segmentadas no processo decisório.

Com base no IDS não foi possível atribuir um padrão às empresas que praticam melhor *disclosure* de informações por segmentos. O estudo mostrou indícios de que nas grandes empresas, nos setores regulados, com maiores barreiras de entrada e menor concorrência, o nível médio do *disclosure* dos relatórios por segmentos foi melhor. Nestes casos, as empresas publicaram relatórios onde as informações relatadas foram dispostas com mais clareza e com mais detalhes. Entretanto, no grupo de empresas menores e de outros setores também houve relatórios com bom nível de informações.

De maneira geral, não foi possível identificar relacionamento entre a quantidade e a qualidade das informações publicadas, medidas pelo IDS, com as variáveis de desempenho das empresas. No entanto, no ano de 2012, nas empresas com o *q de Tobin* entre 0,2 e 1,0 a relação foi relevante e significativa, demonstrando que para empresas com esse perfil as melhores práticas de *disclosure* foram positivas, isto é, o estudo mostrou que há uma tendência de melhorar a avaliação destas empresas ao publicarem relatórios com maior teor informativo. Este resultado é significativo pois nesta faixa do *q de Tobin* concentram-se mais de 60% das empresas da amostra.

Por outro lado, a relação da divulgação de informações por segmento com o indicador de desempenho empresarial foi negativa e significativa com o número de segmentos publicados pelas companhias, nos anos de 2010 e 2012. Esse resultado indica que quando a empresa atua em muitas atividades, por vezes, bastante distintas, ela pode comprometer o seu desempenho. Para alguns analistas essa situação ocorre porque a empresa dispersa seu foco em diversas atividades e a gestão neste contexto torna-se mais complexa.

Conclui-se, portanto, que a divulgação de informações segmentadas, da maneira como as empresas fizeram, pode ser positiva e contribuir para aumentar a precisão dos usuários ao avaliarem os riscos e retornos inerentes às empresas. Os resultados desta pesquisa não permitem atribuir à divulgação de segmentos, prejuízos ou desvantagens para as empresas que melhor evidenciaram suas operações. Pelo contrário, empresas que apresentam o *q de Tobin* entre 0,2 e 1,0 mostram-se beneficiadas por adotarem melhor padrão de *disclosure*.

Nesse sentido, confirma-se a proposição inicial desta tese ao demonstrar que, quando avaliado por um indicador de *disclosure*, que contemple as informações publicadas no relatório e não apenas fatores ligados ao número de segmentos, empresas com melhores indicadores de *disclosure* podem ser beneficiadas em sua avaliação no mercado.

Por outro lado, ao avaliar a relação da rentabilidade, os resultados conduzem a achados semelhantes aos estudos anteriores de Garrod (2000), Talha, Sallehuddin e Mohammad (2006) e Talha, Sallehuddin e Mohammad (2007), com relação negativa entre a rentabilidade e a maior segmentação.

Frente às teorias e estudos que mostraram que o melhor *disclosure* diminui custos de capital, aumenta a liquidez e diminui a volatilidade e que a elaboração do relatório por segmentos não atribui custos extras relevantes na prática das empresas, os argumentos contra o aumento da divulgação das informações por segmento residem apenas no receio de gestores e, talvez, em uma cultura de baixa informação ao mercado que ocorre com o mercado brasileiro, onde sem prescrições normativas, pouco se publica.

5.2. LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Os resultados do estudo devem ser entendidos dentro de limitações inerentes à pesquisa. Do ponto de vista do autor, as seguintes limitações podem ser identificadas:

- curto período de análise, 2010 a 2012, no entanto, justifica-se por serem os primeiros anos da publicação, não sendo possível incluir mais exercícios na pesquisa;
- subjetividade inerente à elaboração do IDS. O ponto de vista do autor na avaliação dos itens publicados, outras variáveis e outra escala quantitativa, podem resultar em conclusões diferentes;
- a abordagem estatística escolhida pode ser vista como uma limitação em função de diferentes paradigmas e pontos de vista.

5.3. INDICAÇÕES PARA FUTUROS ESTUDOS

Durante o desenvolvimento deste estudo outros pontos foram identificados, porém não explorados por não fazerem parte do escopo definido, dessa forma, ficam como sugestões para futuras pesquisas com o tema relatórios por segmentos:

- replicar este estudo em exercícios futuros para verificar se a relação encontrada se mantém com o amadurecimento do relatório como forma de avaliação das empresas;
- avaliar *in loco* se o relatório publicado condiz com a estrutura organizacional da empresa, com o objetivo de dirimir a dúvida levantada sobre a possível agregação inapropriada de segmentos;
- pesquisar, junto aos analistas do mercado, se as informações por segmentos auxiliam no processo de avaliação das empresas, para desta forma identificar o quanto a ambiguidade da norma e a consequente falta de comparabilidade entre os relatórios impactam sua utilidade como forma de avaliação dos riscos e retornos das companhias;
- avaliar, do ponto de vista das empresas, a utilização do relatório por segmentos, com o objetivo de identificar se as empresas utilizam-se das informações publicadas pelos seus concorrentes na definição de estratégias de mercado.

5.4. CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Diante desse contexto, o estudo apresentado contribui com o desenvolvimento do tema, no Brasil, pela abrangência aplicada,

considerando todas as empresas listadas na BM&FBovespa, não limitando os resultados a um estrato configurado em algum índice de mercado.

Do ponto de vista acadêmico, contribui com a discussão da ligação da informação gerencial e financeira por meio dos segmentos, com a elaboração do IDS utilizando-se de uma escala quantitativa que possibilita avaliar não somente a existência da informação, mas também a intensidade com que um dado foi publicado no relatório.

Do ponto de vista de legislação, o estudo identificou que poucas empresas adotam a estrutura do relatório de acordo com o guia de implementação do CPC 22, apresentado no anexo 1, além disso, os relatórios brasileiros demonstram as mesmas deficiências levantadas no estudo de pós-implementação realizado pelo IASB, como a agregação de segmentos, a baixa comparabilidade devida às diferentes metodologias adotadas pelas empresas em divulgar resultados e diferenças nos itens divulgados.

Na abordagem de mercado, os resultados do estudo mostraram que o relatório por segmentos tem grande potencial informativo, porém a flexibilidade normativa com a adoção da abordagem gerencial faz com que os relatórios publicados sejam peças únicas e de difícil comparação entre as companhias, inclusive do mesmo ramo de atuação. Isso sugere que, sem engessar o relatório, a norma deveria adotar posturas visando buscar que as empresas utilizem, pelo menos, em termos de estrutura, um relatório padronizado, assim como ocorre com demonstrações como o balanço patrimonial e a demonstração de fluxo de caixa. Isso é possível, e já existe no modelo apresentado no apêndice do CPC 22, no entanto, este é apenas uma sugestão e não um modelo a ser seguido.

Possivelmente, ações de fiscalização com possíveis sanções às companhias sem *compliance* podem melhorar o nível das informações publicadas e também contribuir para o crescimento e melhor utilização do relatório, sob o risco de tornar-se apenas figura decorativa dentro do relatório corporativo de muitas empresas, somente para atender à exigência de publicar um relatório por segmentos, independente do que esteja nele relatado.

REFERÊNCIAS

ABELL, D. F. **Definição do negócio: ponto de partida do planejamento estratégico**. São Paulo. Atlas, 1991.

AILLÓN, H. S; SILVA, J. O. da; PINZAN, A. F e WUERGES, A. F. E.. Análise das informações por segmento: divulgação de informações gerenciais pelas empresas brasileiras. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. v. 10, n. 19, jan/abr 2013.

AITKEN, M.; HOOPER, C. e PICKERING, J.. Determinants of voluntary disclosure of segment information: a re-examination of the role of diversification strategy. **Accounting and Finance**. n. 37, pp. 89-109, 1997.

ALENCAR, R. C. de. Nível de *disclosure* e custo de capital próprio no mercado brasileiro. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

ALFARAIH, M. M. e ALANEZI, F. S. What explains variation in segment reporting? Evidence from Kuwait. **International Business & Economics Research Journal**. v. 10, n. 7, pp. 31-45, July, 2011.

ALMEIDA, L. B. de. Contabilidade decisiorial. In: PARISI, C. e MEGLIORINI, E. (Coordenadores). **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 155-176

ANEEL – AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. Despacho ANEEL Nº 4722/2009, de 18 de dezembro de 2009.

ANEEL – AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. Resolução ANEEL Nº 001/1997, de 24 de dezembro de 1997.

ANEEL – AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. Resolução ANEEL Nº 444/2001, de 26 de outubro de 2001.

ATKINSON, A.; BANKER, R.; KAPLAN, R. e YOUNG, S. M. **Contabilidade gerencial**. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BEATTIE, V.; McINNES, B. e FEARNLEY, S. A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. **Accounting Forum**. v. 28; pp. 205-236, 2004.

BERGER, P. G. e HANN, R. The impact of SFAS N° 131 on information and monitoring. **Journal of Accounting Research**. v. 41, n. 2, maio 2003.

BEYER, A.; COHEN, D. A.; LYZ, T. e WALTHER, B. The financial reporting environment: Review of the recent literature. **Journal of Accounting and Economics**. n. 50, pp. 296-343, 2010.

BMFBOVESPA. Boletim diário.
http://www.bmfbovespa.com.br/download/BOLETINSDIARIOS/bdi_00_20120405.pdf

BOOT, A. W. A. e THAKOR, A. V. The many faces of information disclosure. **The Review of Financial Studies**. v. 14, n. 4, pp. 1021-1057, 2001.

BOSCOV, C. P. O enfoque gerencial na divulgação de informação por segmentos. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

BOTOSAN, C. *Disclosure level and the cost of equity capital*. **The Accounting Review**, v. 72, pp. 323-349, 1997.

BRAGA, J. P. e SALOTTI, B. M. Relação entre nível de *disclosure* ambiental e características corporativas de empresas no Brasil. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. **Anais...** São Paulo, 2008.

CAMPOS, T. L. C. Estrutura de propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 41, n. 4, pp. 369-380, out./nov./dez., 2006.

CFC – CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC 1.176/09 de 24 de julho de 2009. Aprova a NBC TG 22 – Informações por segmento.

CHEN, P. F. e ZHANG, G. Heterogeneous investment opportunities in multiple-segment firms and the incremental value relevance of segment accounting data. **The Accounting Review**. v. 78, n. 2, pp. 397-428, 2003

CHUNG, Kee H. e PRUITT, Stephen W. A simple approximation of Tobin's q. **Financial Management**. v. 23, n. 3, p. 70-74, 1994.

COUTINHO, L. e BELLUZZO, L. G. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisão de gasto em economias abertas. In: FERRARI FILHO, F. e PAULA, L. F. de. **Globalização financeira – ensaios de macroeconomia aberta**. Petrópolis, Vozes: 2004.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico CPC 22: Informações por segmento. Disponível em <http://www.cpc.org.br>. Acessado em novembro de 2011.

CRAWFORD, L., EXTANCE, H., HELLIER, C. e POWER, D. Operating segments: the usefulness of IFRS. **ICAS Insight**, Edinburgh, 2012.

CRAWFORD, L.; HELIAR, C.; POWER, D. Politics or accounting principles: Why was IFRS 8 so controversial? **Centre for Business Performance – ICAEW**, London, 2010.

CRUZ, A. P. C.; MACHADO, E. A.; PEREIRA, A. F. e CARVALHO, L. N. Empresas brasileiras do novo mercado e suas práticas de evidenciação voluntária de informações por segmento. In: CONGRESSO ANPCONT, junho de 2011, **Anais...** Vitória, ES, Brasil, 2011.

CUNHA, J. V. A. e COELHO, A. C. Regressão linear múltipla. In: CORRAR, L. J.; PAULO, E.. e DIAS FILHO, J. M. (Coordenadores). **Análise multivariada: para cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2011.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Parecer de orientação CVM Nº 24, de 15 de janeiro de 1992.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP Nº 01/2004, de 19 de janeiro de 2004.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Deliberação CVM Nº 582, de 31 de julho de 2009 - Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 22 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de informações por segmento.

DIXON, R. e SMITH, DR. Strategic management accounting. **Omega International Journal of Management Science**. v. 21, n. 6, pp. 605-618, 1993.

EDWARDS, P. e SMITH, R. A. Competitive disadvantage and voluntary *disclosure*; the case of segmental reporting. **British Accounting Review**. v. 288, pp. 155-172, 1996.

EINHORN, E. The nature of the interaction between mandatory and voluntary *disclosure*. **Journal of Accounting Research**. v. 43, n.4, pp. 593-613, 2005.

EMMANUEL, C. R. e GARROD, N. **Segmental reports: international issues and evidence**. New York: Prentice-Hall, 1992.

ERNST YOUNG TERCO; FIPECAFI. IFRS: 1º Ano. *Análises sobre a adoção inicial do IFRS no Brasil*. São Paulo. Disponível em: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/FIPECAFI_1_ano_de_IFRS/\\$FILE/Fipecafi_Baixa.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/FIPECAFI_1_ano_de_IFRS/$FILE/Fipecafi_Baixa.pdf). Acessado em 08.11.2011

ERNST YOUNG TERCO; FIPECAFI. IFRS: Análises sobre o IFRS no Brasil. São Paulo. Disponível em: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Estudo_FIPECAFI_-_2012/\\$FILE/Fipecafi.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Estudo_FIPECAFI_-_2012/$FILE/Fipecafi.pdf). Acessado em 09.11.2012

ERNST YOUNG TERCO; FIPECAFI. IFRS: Análises sobre o IFRS no Brasil. São Paulo. Disponível em: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Análises_sobre_IFRS_no_Brasil/\\$FILE/EY_Fipecafi_2013_Web.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Análises_sobre_IFRS_no_Brasil/$FILE/EY_Fipecafi_2013_Web.pdf). Acessado em 30.10.2013

ETTREDGE, M.; KWON, S. Y. e SMITH, D. Security market effects associated with SFAS N. 131: reported business segments. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 18, pp. 323-344, 2002.

ETTREDGE, M. L.; KWON, S. Y.; SMITH, D. B. e STONE, M. S. The effect of SFAS Nº 131 on the cross-segment variability of profits reported by multiple segment firms. **Review Accounting Studies**. v. 17, pp. 91-117, 2006.

FAMÁ, R. e BARROS, L. A. B. de C. *Q* de Tobin e seu uso em finanças: aspectos metodológicos e conceituais. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 7, n. 4, out/dez 2000.

FASB – FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. SFAS 131 – *Disclosure* about Segments of an Enterprise and Related Information. Junho/1997. Disponível em: <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobnocache=true&blobwhere=1175820923368&blobheader=application%2Fpdf&blobheadername2=Content-Length&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue2=382496&blobheadervalue1=filename%3Dfas131.pdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs>. Acessado em 16.11.2011.

FONTANA, F. B. e MACAGNAN, C. B. Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre capital humano. In: CONGRESSO ANPCONT, junho de 2011. **Anais...** Vitória, ES, Brasil, 2011.

FREZATTI, F. The “economic paradigma” in management accounting – return on equity and the use of various management accounting artifacts in Brazilian context. **Managerial Auditing Journal**. v. 22, n. 5, pp. 514-532, 2007.

FREZATTI, F.; AGUIAR, A. B. e GUERREIRO, R. Diferenciações entre a contabilidade financeira e a contabilidade gerencial: uma pesquisa empírica a partir de pesquisadores de vários países. **Revista Contabilidade e Finanças**. n. 44, pp. 9-22, 2007.

FREZATTI, F.; ROCHA, W.; NASCIMENTO, A. R. do e JUNQUEIRA, E. **Controle gerencial: uma abordagem da**

contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico. São Paulo: Atlas, 2009

GAMBLE, G. e SIMMS, J. The role of activity-base costing in the development of segmented financial statements: an examination. **Journal of Business & Economics Research.** v. 8, n. 2. pp. 79-87, february 2010.

GARRISON, R.; NOREEN, E. e BREWER, P. **Contabilidade Gerencial** (11^a ed., A. Z. Sanvicente, Trad.) Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GARROD, N. Competitive disadvantage and segmental disclosure. **Department of Accounting and Finance**, University of Glasgow, Glasgow, 2000.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GILIO, L. e AFONSO, L. E.. Aproximação entre contabilidade gerencial e contabilidade financeira com a convergência contábil brasileira às normas IFRS. In: CONGRESSO ANPCONT, junho de 2012, **Anais...** Florianópolis, SC, Brasil, 2012.

GUJARATI, D. **Econometria básica.** Tradução: Monteiro, M. J. C. 4 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GUTHRIE, J.; PETTY, R.; FERRIER, F. e WELLS, R. There is no accounting for intellectual capital in Australia: A review of annual reporting practices and the internal measurement of Intangibles. **OECD Symposium on Measuring and Reporting of Intellectual Capital.** Amsterdam, 1999.

HAIR JR, J. F.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. e BLACK, W. C. **Análise multivariada de dados.** Tradução: Sant'Anna, A. S. e Chaves Neto, A. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALLER, A. e EIRLE, B. The adaptation of German accounting rules to IFRS: a legislative balancing act. **Accounting in Europe.** v. 1, pp. 27-50. 2004

HANSEN, D. R. e MOWEN, M. M. **Gestão de custos: contabilidade e controle**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2001.

HARRIS, M. e RAVIV, A. The theory of capital structure. **Journal of Finance**. v. 46, n.1, pp. 297-355, Mar. 1991.

HASSAN, O. A. G.; ROMILLY, P.; GIORGIONI, G. e POWER, D. The value relevance of disclosure: evidence from the emerging capital market of Egypt. **The International Journal of Accounting**. v. 44, pp. 79-102, 2009.

HAYES, R. M. e LUNDHOLM, R. Segment reporting to the capital Market in the presence of a competitor. **Journal of Accounting Research**. v. 34, n.2, pp. 261-279, 1996.

HEALY, P. M. e PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**. v. 31, 2001.

HENDRIKSEN, E. S. e VAN BREDa, M. F. Teoria da contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999.

HERMANN, D. e THOMAS, W. B. Segment reporting in the European Union: analyzing the effects of country, size, industry and exchange listing. **Journal of International Accounting and Taxation**. v. 5, n.1, pp. 1-20, 1996.

HERRMANN, D. e THOMAS, W. B. An analysis of segment disclosures under SFAS N. 131 e SFAS N. 14. **Accounting Horizons**. v. 14, n. 3, pp. 287-302, 2000.

HOPE, O.; THOMAS, W. B. e WINTERBOTHAN, G. Geographic earnings disclosure and trading volume. **Journal Accounting Public Policy**. v. 28, pp. 167-188, 2009.

IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. IFRS 8: Operating Segments. Disponível em <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2013/ifrs8.pdf>. Acessado em 16.11.2011.

IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Post-implementation Review: IFRS 8 Operating Segments. July 2013. Disponível em: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/IFRS-8/Documents/PIR-IFRS-8-Operating-Segments-July-2013.pdf>. Acessado em: 10.08.2013.

IATRIDIS, G. Accounting disclosure and firms' financial attributes: evidence from the UK stock market. **International Review of Financial Analysis**. v. 17, pp. 219-241, 2008.

IATRIDIS, G. International financial reporting standards and the quality of financial statement information. **International Review of Financial Analysis**. v. 19, pp. 193-204, 2010.

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=18>. Acessado em 03.02.2013.

IMA – INSTITUTE OF MANAGEMENT ACCOUNTANTS. Definition of Management Accounting, 2008. Disponível em: <http://www.imanet.org/PDFs/Public/Research/SMA/Definition%20of%20Mangement%20Accounting.pdf>. Acessado em 15.05.2012.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDICIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. e SANTOS, A. dos. **Manual de contabilidade societária – aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.

JAHMANI, Y. The impact of segmental reporting *disclosure* on a firm's perceived risk. **International Journal of Commerce & Management**. v. 13, n. 2, pp. 102-121, 2003.

JENSEN, M. C. e MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, pp. 305-360, 1976.

JIAMBALVO, J. **Contabilidade gerencial**. 3. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2009.

JONES, C. e LUTHER, R. Anticipating the impact of IFRS on them management of German manufacturing companies: some observations form a British perspective. In: NOBES, C. e ALEXANDER, D. **International financial reporting standards: critical perspectives on business and management**. Routledge, 2008. Disponível em: <http://www.routledge.com/books/details/9780415380973/>

KPMG. The application of IFRS 8: segment reporting. Executive Summary. July, 2010. Disponível em: <http://www.kpmg.com/MT/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/The-Application-of-IFRS-Segment-reporting-Executive-Summary-16-july-2010.pdf>. Acessado em 20.08.2012.

KOS, S. R.; ESPEJO, M. M. dos S. B. e RAIFUR, L. O conteúdo informacional do relatório da administração e o comportamento da informação de empresas brasileiras nos diversos níveis de governança corporativa. In: CONGRESSO ANPCONT, junho de 2012, **Anais...** Florianópolis, SC, Brasil, 2012.

LANG, L. e STULTZ, R. Tobin's q corporate diversification and firm performance. **Journal of Political Economy**. v. 102, n, 2, 1994

LAMBERT, R.; LEUZ, C. e VERRECCHIA, R. E. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. **Journal of Accounting Research**. v. 45, n. 2, may 2007.

LANZANA, A. P.; SILVEIRA, A. D. M. e FAMÁ, R. Existe relação entre *disclosure* e governança corporativa no Brasil? In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO - ENANPAD, setembro 2006. **Anais...** Salvador, BA, Brasil, 2006. CD-ROM

LEAL, R. P. C.; SILVA, A. L. C. e VALADARES, S. M. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 6, n. 1, pp. 7-18, Jan./Abr. 2002

LÉLIS, D. L. M.; COLAUTO, R. D.; PINHEIRO, L. E. T. e JORDÃO, R. V. D. Evidenciação de informações financeiras: estudo empírico em empresas brasileiras dos setores de telecomunicações e consumo não cíclico. In: CONGRESSO DE CONTABILIDADE E AUDITORIA DE PORTUGAL, 2008, **Anais...** CDROM.

LEMES, S. e CARVALHO, L. N. G. Efeito da convergência das normas contábeis brasileiras para as normas internacionais do IASB. CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. **Anais...** São Paulo, 2004.

LIMA, D. H. S.; RODRIGUES, J. M. e SILVA, C. A. T. Impacto do nível de evidenciação de informações contábeis sobre a precificação de ações no contexto de seleção adversa. CONGRESSO ANPCONT, junho de 2010. **Anais...** Natal, RN, Brasil, 2010.

LLOYD, W. P. e JAHERA, J. S. J. Firm-diversification effects on performance as measured by Tobin's q. **Managerial and Decisions Economics**. may/jun, 1994.

LOBO, G. J.; KWON, S. S. e NDUBIZU, G. A. The impact of SFAS Nº 14 Segment Information on price variability and earnings forecast accuracy. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 25, September/October, 1998.

LOPES, A. B. e ALENCAR, R. C. *Disclosure* and cost of equity capital in emerging markets: the brazilian case. **The International Journal of Accounting**, v. 45, pp. 443-464, 2010.

LOPES, A. B. e MARTINS, E.. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

LUNKES, R. J. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque na tomada de decisão**. Florianópolis: Visual Books, 2007.

LYRA, R. L. W. C de e CORRAR, L. J. A percepção dos docentes quanto aos indicadores contábeis: um estudo exploratório utilizando a técnica Delphi. III CONGRESSO IAAER – ANPCONT 2009, **Anais...** São Paulo, 2009. CD-ROM.

MACAGNAN, C. B. Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. **Revista Contabilidade e Finanças**. v. 20, n. 50, pp. 46-61, 2009.

MAINES, L. A.; McDANIEL, L. S. e HARRIS, M. Implications of proposed segment reporting standards for financial analysts' investment judgments. **Journal of Accounting Research**. v. 35, Supplement, pp. 1-24, 1997.

MALACRIDA, M. J. C. e YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações da Bovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**. Edição comemorativa, pp. 65-79, 2006.

MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R.; COELHO, A. C. D. e MENESES, A. F. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**. v. 22, n. 57, pp. 263-278, 2011.

MARCONI, M. A. e LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa**. 5. Ed. São Paulo, Atlas: 2002.

MARDINI, G. H.; CRAWFORD, L. e POWER, D. M. The impact of IFRS 8 on *disclosures* practices of Jordanian listed companies. **Journal of Accounting in Emerging Economies**. v. 2, n. 1. 2012.

MARTIN, A. D. e POLI, P. M. The usefulness of geographic segment *disclosure* for U.S. based MNCs operating in emerging markets. **Advances in International Accounting**. v. 17, pp. 199-225, 2004.

MARTINS, G. de A. **Estatística geral e aplicada**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, G. de A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2002a.

MARTINS, G. de A. e THEÓPHILO, C. R.. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

McKINNON, J. L. e L. DALIMUNTHER. Voluntary disclosure of segment information by Australian diversified companies. **Accounting and Finance**. n. 33, pp. 33-50, 1993.

MENDONÇA NETO, O. R. e RICCIO, E. L.. A qualidade da informação contábil e o risco de liquidez de mercado. **Organizações em Contexto**. v. 4, n. 8, 2008.

MOURAD, N. A. **IFRS 8 – Segmentos operacionais: contabilidade internacional: International Financial Reporting Standards – IFRS**. São Paulo: Atlas, 2009.

MURCIA, F. D. R. e MACHADO, M. A. V. Impacto do nível de *disclosure* corporativo na liquidez das ações de companhias abertas no Brasil. In CONGRESSO ANPCONT, junho de 2011. **Anais...** Vitória, ES, Brasil, 2011.

MURCIA, F. D. R. e SANTOS, A. dos. Teoria do *disclosure* discricionário: evidências do mercado brasileiro no período de 2006-2008. In: CONGRESSO ANPCONT, junho de 2010. **Anais...** Natal, RN, Brasil, 2010.

MURCIA, F. D. R.; SOUZA, F. C.; DILL, R. P. e COSTA JR., N. A.. Impacto do nível de *disclosure* corporativo na volatilidade das ações de companhias abertas no Brasil. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. **Anais...** São Paulo, 2010.

MURCIA, F. D. R.; ROVER, S.; LIMA, I.; FÁVELO, L. P. L. e LIMA, G. A. S. F. *Disclosure* verde nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária. **Revista UnB Contábil**. v. 11, n. 1-2, pp. 260-278, 2008.

NICHOLS, N. B. e STREET, D. L. The relationship between competition and business segment reporting decisions under the management approach of IAS 14 Revised. **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**. Vol. 16, pp. 51-68, 2007.

NICHOLS, N. B.; STREET, D. L. e GRAY, S. J. Geographic segment disclosures in the United States: reporting practices enter a new era.

Journal of International Accounting, Auditing & Taxation. v. 9, n. 1, pp. 59-82, 2000.

NICHOLS, N. B.; STREET, D. L. e CEREOLA, S. An analysis of the impact of applying IFRS 8 on the segment *disclosures* of European blue chips companies. **Journal of International Accounting Auditing and Taxation.** v. 22, n. 2, 2012.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial – um enfoque em sistema de informação contábil.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PAHLER, A. J. **Advanced Accounting – concepts and practice.** 8 ed. Thomson, 2003.

PAUL, J. W. e LARGAY III, J. A. Does the “management approach” contribute to segment reporting transparency? **Business Horizons**, v. 48, pp. 303-310, 2005.

PAULO, E.. Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

PPGADM – PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO. Universidade Federal de Santa Catarina. Disponível em: <http://ppgadm.posgrad.ufsc.br/area-de-concentracao-e-linhas-de-pesquisa>. Acessado em junho de 2013.

PROCIANOY, J. O processo sucessório e a abertura de capital nas empresas brasileiras: objetivos conflitantes. **Revista de Administração de Empresas.** v. 34, n. 4, pp. 74-84, 1994.

QUINTEIRO, L. G. do L. e MEDEIROS, O. R. de. Evidenciação contábil e volatilidade dos retornos das ações no Brasil. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO - ENANPAD, setembro 2005, **Anais...** Brasília, DF, Brasil, 2005. CD-ROM

ROCHA, F. D. Determinantes da estrutura de financiamento de empresas brasileiras do setor elétrico: análise para os anos de 2000 a 2004. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO – ENANPAD. Rio de Janeiro/RJ. **Anais...** Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 2007. CD-ROM.

SANDERS, J.; ALEXANDER, S. e CLARK, S. New segment reporting. Is it working? **Strategic Finance**. pp. 35-38, december 1999.

SCHVIRCK, E. e GASPARETTO, V.. Divulgação voluntária de informações por segmento e governança corporativa antes da vigência do CPC 22. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO - ENANPAD, setembro 2011. **Anais...** Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 2011. CD-ROM

SCHVIRCK, E.; LUNKES, R. J. e GASPARETTO, V. Divulgação de informações por segmento: panorama da aplicação do CPC 22. **Revista de Pesquisa e Educação em Contabilidade – REPeC**. v. 7, n. 2, pp. 134-149, abr/jun 2013.

SEGMENTO. In: DICIONÁRIO Miniaurélio: o minidicionário da língua portuguesa. 6. ed. rev. amp., Curitiba: Posigraf, 2004.

SILVA, A. C.; COELHO, A. C.; LOPES, A. B. e ALMEIDA, J. E. F. de. Qualidade informacional dos lucros das firmas monitoradas por agências reguladoras no Brasil. In CONGRESSO ANPCONT, junho de 2009. **Anais...** São Paulo, SP, Brasil, 2009.

SILVA, F. A. e PINHEIRO, L. E. T. Estágio atual de evidenciação e fatores que influenciam o *disclosure* de informações por segmentos por empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Controladoria**. v. 4, n. 3, pp. 78-94, set/dez 2012.

SILVA, M. A. Aplicação de leis de potência para tratamento e classificação de tamanho de empresas: uma proposta metodológica para pesquisas contábeis. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e

Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2008.

SINGH, M.; MATHUR, I. e GLEASON, K. C. An empirical examination of the trend and performance implications of business diversification. **Journal of Business and Economics Studies**. v. 7, n. 2, pp. 25-51, 2001.

SOUTES, D. O. Uma investigação do uso de artefatos da contabilidade gerencial por empresas brasileiras. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006.

SOUZA, J. A. e ALMEIDA, J. E. F. Grau de divulgação de informações por segmentos operacionais em ambientes competitivos. **Revista de Ciências Humanas**. v. 13, n. 1, pp. 39-55, Viçosa, jan./jun. 2013

STREET, D. L.; NICHOLS, N. B. e GRAY, S. J. Segment *disclosure* under SFAS Nº 131: Has business segment reporting improved? **Accounting Horizons**. v. 14, n.3, pp. 259-285, 2000.

TALHA, M.; SALLEHHUDDIN, A. e MOHAMMAD, J. Changing pattern of competitive disadvantage from disclosing financial information – A case study of segmental reporting practice in Malaysia. **Managerial Auditing Journal**. v. 21, n. 3, pp. 265-274, 2006

TALHA, M.; SALLEHHUDDIN, A. e MOHAMMAD, J. Competitive disadvantage and segment disclosure: evidence form Malaysian listed companies. **International Journal of Commerce and Management**. v. 17, pp. 105-124, 2007.

TALHA, M.; SALLEHHUDDIN, A. e SALIM, A. What prompts firms to choose between business and geographic segments as a primary segment? **Managerial Auditing Journal**. v. 25, n. 1, pp. 17-31, 2010.

TARCA, A. e PITMAN, A. Post-implementation review of IFRS 8. IAS Agenda ref 12 B. Disponível em: <http://www.eiasm.org/userfiles/IFRS8-0612b12B-AMENDED.pdf>. Acessado em 02.07.2012.

THOMAS, W B. The value-relevance of geographic segment earnings disclosure under SFAS 14. **Journal of International Financial Management and Accounting**. V. 11, n. 3, pp. 133-155, 2000.

VASCONSELOS, M. de G. e SZUSTER, N. Informações contábeis por segmento de negócios. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**. v. 8, n. 2, pp. 71-88, Rio de Janeiro, 2003.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**. n. 32, p. 97-180, 2001.

VIEIRA, T. e BORBA, J. A. Cartas de comentários das empresas enviadas ao IASB: uma análise da revisão pós-implementação do IFRS 8 – operating segment. In: CONGRESSO USP INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE. **Anais...** São Paulo, 2013

WEIßENBERGER, B. E. e ANGELKORT, H. Integration of financial and management accounting systems: the mediating influence of a consistent financial language on controllership effectiveness. **Management Accounting Research**. v. 22, pp. 160-180. 2011.

WELKER, M. *Disclosure* policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, pp. 801-827, 1995.

APÊNDICE A – EMPRESAS ESTUDADAS, NÚMERO E TIPO DE SEGMENTOS PUBLICADOS

Legenda:

* Nº Seg.: 10 = ano de 2010; 11 = ano de 2011; 12 = ano de 2012

** Tipo de segmento: 1 – Produtos e serviços; 2 – Geográfico; 3 – Combinação de 1 e 2; 4 – Outra combinação; 5 – Clientes; 6 – Constituição jurídica; 7 – Outros critérios.

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
1	ABRIL EDUCAÇÃO	3	6	11	1	1	1
2	AES ELPA	3	3	2	6	6	6
3	AES SUL	1	1	1			
4	AES TIETE	1	1	1			
5	AETATIS SECURITIZADORA	0	0	0			
6	AFLUENTE GER. DE EN. ELÉTRICA	0	0	0			
7	AFLUENTE TRANS. DE EN. ELET.	0	0	0			
8	AGRENCO	0	0	0			
9	ALEF	0	0	0			
10	ALFA HOLDING	3	3	3	6	6	6
11	ALIANSCCE SHOPPING CENTERS	3	3	3	1	1	1
12	ALL NORTE	1	1	1			
13	ALL PAULISTA	1	1	1			
14	ALL	5	6	5	4	4	4
15	ALL ORE	1	1	1			
16	ALLIS PARTICIPAÇÕES	4	4	4	1	1	1
17	ALPARGATAS	4	4	4	2	2	2
18	ALTERE SECURITIZADORA	0	0	0			
19	AMIL PARTICIPAÇÕES	2	2	2	1	1	1
20	AMPLA ENERGIA E SERVIÇOS	1	1	1			
21	ANDRADE GUTIERREZ CONC.	6	6	5	6	6	6
22	ANDRADE GUTIERREZ PARTICIP.	4	3	3	1	1	1
23	ANHANGUERA EDUC. PARTICIP.	3	2	1	1	1	
24	AQUILA SECURITIZADORA	0	0	0			
25	ARAUCARIA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
26	AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO	1	1	1			
27	ASTER SECURITIZADORA	0	0	0			
28	AUTOMETAL	2	2	3	2	2	2
29	AZEVEDO E TRAVASSOS	0	0	0			
30	B2W CIA GLOBAL	1	1	1			
31	BAESA	1	1	0			
32	BAHEMA	0	0	0			
33	BANDEIRANTE ENERGIA	0	0	0			
34	BANESTES	2	2	2	1	1	1

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
35	BARDELLA	2	2	2	1	1	1
36	BASEL PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
37	BATTISTELLA ADM	5	4	3	1	1	1
38	BAUMER	4	4	4	1	1	1
39	BCO ABC BRASIL	2	2	2	1	1	1
40	BCO ALFA DE INVEST	2	2	2	1	1	1
41	BCO AMAZONIA	0	0	0			
42	BCO BRADESCO	2	2	2	1	1	1
43	BCO DO BRASIL	6	6	6	1	1	1
44	BCO BTG PACTUAL	0	1	1			
45	BCO DAYCOVAL	0	0	0			
46	BCO DO EST SERGIPE - BANESE	0	0	0			
47	BCO DO EST PARA - BANPARÁ	0	0	0			
48	BANRISUL	3	3	3	1	1	1
49	BCO IND. E COML	2	2	2	1	1	1
50	BCO INDUSVAL	3	3	3	1	1	1
51	BCO MERCANTIL DE INVEST.	0	0	0			
52	BCO MERCANTIL DO BRASIL	2	2	2	1	1	1
53	BCO NORDESTE DO BRASIL	0	2	2		1	1
54	BCO PANAMERICANO	3	4	6	1	1	1
55	BCO PATAGONIA	0	0	4			1
56	BCO PINE	2	2	2	1	1	1
57	BCO SANTANDER	3	3	3	1	1	1
58	BCO SOFISA	2	2	2	1	1	1
59	BELAPART	0	0	0			
60	BEMATECH	3	3	3	1	1	1
61	BERNA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
62	BETA SECURITIZADORA	0	0	0			
63	BETAPART PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
64	BHG - BRAZIL HOSPIT. GROUP	2	3	3	1	1	1
65	BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL	0	0	0			
66	BICICLETAS MONARK	0	0	0			
67	BIOMM	1	0	0			
68	BIOSEV	0	0	3			1
69	BMFBOVESPA	5	3	3	1	1	1
70	BNDES PARTICIPAÇÕES	3	3	3	1	1	1
71	BOMBRIL	2	2	2	1	1	1
72	BONAIRE PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
73	BR MALLS PARTICIPAÇÕES	4	4	4	4	4	4
74	BR PROPERTIES	1	1	1			
75	BR TOWERS	0	0	0			
76	BRADESCO LEASING	0	0	0			
77	BRADESPAR	0	0	0			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
78	BRASIL BROOKERS PARTICIP.	0	0	0			
79	BRASIL INSURANCE PARTICIP.	0	0	0			
80	BRASIL AGRO	0	2	2		1	1
81	BRASKEM	7	6	5	1	1	1
82	BRASMOTOR	0	0	0			
83	BRASIL PHARMA	1	1	1			
84	BRAZIL REALTY CIA	1	1	1			
85	BRAZILIAN FINANCE E REAL	6	6	6	1	1	1
86	BRAZILIAN SECURITIZADORA	1	1	1			
87	BRB BCO DE BRASILIA	0	5	5		1	1
88	BRC SECURITIZADORA	0	0	0			
89	BRF FOODS	2	4	4	3	4	4
90	BROOKFIELD INCORPORAÇÕES	3	4	4	2	2	2
91	BTG PACTUAL PARTICIPATIONS	0	1	1			
92	BTG PACTUAL SECURITIZAÇÕES	0	0	0			
93	BUETTNER IND. E COM.	1	1	1			
94	BV LEASING	0	0	0			
95	CABINDA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
96	CACHOEIRA PAULISTA TR. DE EN.	1	1	1			
97	CACONDE PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
98	CAFÉ SOLUVEL BRASILIA	0	0	0			
99	CIA ÁGUA E ESG CEARÁ	2	2	1	1	1	
100	CAIANDA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
101	CAMBUCI	0	0	1			
102	CAPITALPART	0	0	0			
103	CCR	3	3	5	1	1	1
104	CCX	0	0	0			
105	CELULOSE IRANI	4	4	4	1	1	1
106	CEMEPE INVESTIMENTOS	0	0	0			
107	CEMIG DISTRIBUIÇÃO	0	0	1			
108	CENTENNIAL ASSET	0	0	0			
109	CENTENNIAL ASSET PART. AÇU	1	1	1			
110	CENTRAIS ELÉTRICAS BRASIL.	4	4	4	1	1	1
111	CENTRAIS ELÉTRICAS SC	4	4	4	1	1	1
112	CENTRAIS ELÉTRICAS PA	0	0	1			
113	CENTRAIS ELÉTRICAS MT	0	0	0			
114	CERAMICA CHIARELLI	0	0	0			
115	CIA ENERGÉTICA DE SP	1	1	1			
116	CETIP – MERC. ORGANIZADOS	1	2	2		1	1
117	CIA DE BEBIDAS AMBEV	3	3	3	3	3	3
118	CIA BRAS. DE DISTRIBUIÇÃO	4	4	4	1	1	1
119	CIA BRASILIANA DE ENERGIA	8	6	6	1	1	1
120	CIA CACIQUE DE CAFÉ	1	1	1			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
121	CIA CATARINENSE AGUA E ESG.	2	2	2	1	1	1
122	CIA CELG DE PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
123	CIA DE DISTR. DE GÁS DO RJ	7	7	7	1	1	1
124	CIA DOCAS DE IMBITUBA	0	0	0			
125	CIA DE ELETR DA BAHIA	1	1	1			
126	CIA ENERGÉTICA DE BRASILIA	4	4	4	1	1	1
127	CIA ENERGÉTICA DE MG	6	6	6	1	1	1
128	CIA ENERGÉTICA DO PE	1	1	1			
129	CIA ENERGÉTICA DO CE	1	1	1			
130	CIA ENERGÉTICA DO MA	1	1	1			
131	CIA ENERGÉTICA DO RN	1	1	1			
132	CIA EST DE DISTR. ENERG. ELETR.	1	1	1			
133	CIA EST DE G. TRANS. ENER. ELET.	2	2	2	1	1	1
134	CIA FERRO LIGAS DA BA	3	3	3	1	1	1
135	CIA FIAÇ. TEC CEDRO CACHOEIRA	1	1	1			
136	CIA GAS DE SP	8	8	8	1	1	1
137	CIA HABITASUL DE PART.	3	3	3	1	1	1
138	CIA HERING	1	1	1			
139	CIA IGUAÇU CAFÉ SOLUVEL	4	4	4	1	1	1
140	CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	2	2	2	2	2	2
141	CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER	0	0	0			
142	CIA MELHORAMENTOS DE SP	0	0	0			
143	CIA PARANAENSE DE ENERGIA	5	5	5	1	1	1
144	CIA PARTICIPAÇÕES ALIANÇA	0	0	0			
145	CIA PAULISTA DE FORÇA E LUZ	0	0	0			
146	CIA PIRATININGA DE F. E LUZ	0	0	0			
147	CIA PROVIDENCIA IND E COM	1	1	1			
148	CIA SANEAMENTO BASICO SP	2	2	2	1	1	1
149	CIA SANEAMENTO BÁSICO MG	0	0	0			
150	CIA SANEMANETO PR	2	2	2	1	1	1
151	CIA DE SEGUROS ALIANÇA BA	0	0	0			
152	CIA SID NACIONAL	6	6	6	1	1	1
153	CIA TECIDOS NORTE DE MINAS	3	3	3	1	1	1
154	CIA TECIDOS SANTANENSE	1	1	1			
155	CIA TELECOMUNIC. DO BRASIL	3	3	3	1	1	1
156	CIELO	1	1	1			
157	CIMS	0	0	0			
158	CLARION	0	0	0			
159	COBRASMA	0	0	0			
160	COMP. DE LOC. DAS AMÉRICAS	1	1	1			
161	CONC RODOV. AYRTON SENNA	1	1	1			
162	CONC ROD OSORIO-POA	0	0	0			
163	CONC SIST ANHANG BAND	1	1	0			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
164	CONC ECOVIAS IMIGRANTES	1	1	1			
165	CONC RIO TERESOPOLIS	1	1	1			
166	CONC ROD VIA OESTE SP	1	1	0			
167	CONC ROD PRESIDENTE DUTRA	1	1	0			
168	CONC ROTA DAS BANDEIRAS	0	0	0			
169	CONSERVAS ODERICH	2	4	4	1	1	1
170	CONSORCIO ALFA DE ADM.	4	4	4	1	1	1
171	CONSTRUTORA ADOLFO LIND	1	2	2		1	1
172	CONSTRUTORA BETER	0	0	0			
173	CONSTRUTORA LIX DA CUNHA	0	0	0			
174	CONSTRUTORA SUTELPA	1	1	0			
175	CONTAX PARTICIPAÇÕES	3	4	4	1	1	1
176	CORREA RIBEIRO	0	0	0			
177	COSAN LIMITED	3	5	5	1	1	1
178	COSAN IND E COM	3	5	5	1	1	1
179	COSTA PINTO	1	1	0			
180	CP CIMENTO E PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
181	CPFL ENERGIA	4	5	6	1	1	1
182	CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS	1	1	1			
183	CPFL GERAÇÃO	0	0	0			
184	CR2 EMPR. IMOBILIÁRIOS	1	1	1			
185	CREMER	5	5	6	1	1	1
186	CSU CARDSYSTEM	2	2	2	1	1	1
187	CTEEP - TRANSMISSÃO PAULISTA	1	1	1			
188	CTX PARTICIPAÇÕES	3	4	4	1	1	1
189	CYRELA BRAZIL REALTY	3	3	3	1	1	1
190	CYRELA COMERCIAL PROPERT	6	6	6	1	1	1
191	DALETH PARTICIPAÇÕES	2	2	2	1	1	1
192	DESENVIX ENERG RENOV	1	1	1			
193	DHB IND E COM	2	2	2	2	2	2
194	DIAGNÓSTICOS DA AMERICA	1	1	1			
195	DIBENS LEASING	0	0	0			
196	DIMED	3	3	3	1	1	1
197	DINAMICA ENERGIA	0	0	0			
198	DIRECIONAL ENERGIA	1	1	1			
199	DOCAS INVESTIMENTOS	0	0	0			
200	DOHLER	0	0	1			
201	DOMMO EMPREENDIMENTOS	0	0	0			
202	DTCOM	0	0	0			
203	DUFREY AG	7	7	5	2	2	4
204	DUKE ENERGY	0	0	0			
205	DURATEX	2	2	2	1	1	1
206	EBX BRASIL	1	1	1			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
207	ECORODOVIAS CONCESSÕES	1	1	1			
208	ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA	0	3	5		1	1
209	EDP - ENERGIAS DO BRASIL	5	6	5	1	1	1
210	ELECTRO AÇO ALTONA	1	1	1			
211	ELEKEIROZ	3	3	3	1	1	1
212	ELEKTRO ELETRICIDADE	0	0	1			
213	ELETROBRAS PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
214	ELETRON	0	0	0			
215	ELETROPAULO METROP	1	1	1			
216	EMAE - EMP. MET. AGUAS ENER.	1	1	1			
217	EMBRAER	5	4	4	3	3	3
218	EMBRATEL PARTICIPAÇÕES	3	3	3	1	1	1
219	EMPRESA CONC ROD. DO NORTE	0	0	0			
220	EMPRESA ENERGIA MS	0	0	0			
221	ENCORPAR	2	2	2	1	1	1
222	ENERGISA	4	4	4	1	1	1
223	EQUATORIAL ENERGIA	1	1	4			1
224	ESP SANTO CENTRAIS ELETRICAS	0	0	0			
225	ESTACIO PARTICIPAÇÕES	1	1	1			
226	ETERNIT	4	4	4	3	3	3
227	EUCATEX	2	2	2	1	1	1
228	EVEN CONSTRUTORA	2	4	2	2	2	2
229	EXCELSIOR ALIMENTOS	2	2	2	1	1	1
230	EZTEC EMPR E PARTIC	2	2	2	1	1	1
231	FABRICA TEC. CARLOS RENAUX	0	1	1			
232	FERROVIA CENTRO-ATLANTICA	1	1	1			
233	FERTILIZANTES HERINGER	2	2	2	1	1	1
234	FIAÇÃO TECEL SÃO JOSÉ	0	0	0			
235	FIBAM CIA INDUSTRIAL	0	0	0			
236	FIBRA CIA SECURIT DE CRED	0	0	0			
237	FIBRIA CELULOSE	2	1	1	1		
238	FINANCEIRA ALFA	0	0	0			
239	FINANSINOS	0	0	0			
240	FLEURY	2	2	2	1	1	1
241	FORJAS TAURUS	4	4	4	1	1	1
242	FORPART	0	0	0			
243	FRAS-LE	2	2	2	1	1	1
244	FRIGOL FOODS PARTICIPAÇÕES	0	0	1			
245	FUTURETEL	0	0	0			
246	GAFISA	3	3	3	7	7	7
247	GAIA FLORESTAL	0	0	0			
248	GAIA SECURITIZAODRA	0	0	0			
249	GAMA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
250	GENERAL SHOP	3	3	3	1	1	1
251	GERDAU S.A.	4	4	4	4	4	4
252	GOL	1	1	1			
253	GP INVESTIMENT	1	1	0			
254	GPC PARTICIPAÇÕES	0	2	2		1	1
255	GRAZZIOTIN	1	1	1			
256	GRENDENE	1	1	1			
257	GRUCAI PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
258	GTD PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
259	GUARARAPES CONFECCÕES	4	3	3	1	1	1
260	HAGA S.A. IND E COM	0	0	0			
261	HARPIA ÔMEGA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
262	HELBOR EMPREENDIMENTOS	1	1	1			
263	HERCULES S.A. FAB TALHERES	0	0	0			
264	HIDROVIAS DO BRASIL	0	0	0			
265	HOPI HARI	1	1	0			
266	HOTEIS OTHON	1	1	1			
267	HRT PARTICIPAÇÕES	3	3	3	1	1	1
268	HYPERMARCAS	3	2	2	1	1	1
269	IDEIASNET	4	6	6	1	1	1
270	IGB ELETRÔNICA	0	0	0			
271	IGUATEMI EMP SHOP	1	1	0			
272	IMIGRANTES CIA SEC DE CRED	0	0	0			
273	IMOWEL SECURITIZAÇÕES	0	0	0			
274	IND. JB DUARTE	0	0	0			
275	IND. ROMI	3	3	3	1	1	1
276	INEPAR IND E CONST	7	7	7	1	1	1
277	INEPAR TELECOM	0	0	0			
278	INFRASEC SECURITIZADORA	1	1	0			
279	INTERNATIONAL MEAL COMPANY	4	4	4	5	5	5
280	INVESTCO	0	0	0			
281	INVESTIMENTOS BEMGE	1	0	0			
282	INVEPAR	3	3	4	1	1	1
283	INVITEL LEGACY	0	0	0			
284	IOCHPE MAXION	2	2	2	2	2	2
285	ITAITINGA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
286	ITAPEBI PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
287	ITAU UNIB HOLD	4	0	4	1		1
288	ITAUSA INVESTIMENTOS	4	4	4	1	1	1
289	ITAUSEG PARTICIPAÇÕES	0	2	0		1	
290	ITAUTEC	4	4	4	1	1	1
291	J MACEDO	0	0	1			
292	JBS	4	4	4	3	3	3

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
293	JEREISSATTI PARTICIPAÇÕES	8	8	8	1	1	1
294	JEREISSATTI TELECOM	6	6	6	1	1	2
295	JHSF PARTICIPAÇÕES	4	4	4	1	1	1
296	JOÃO FORTES ENGENHARIA	1	1	1			
297	JOSAPAR PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
298	JSL S.A.	1	1	2			1
299	KARSTEN	5	5	5	1	1	1
300	KEPLER WEBER	1	1	1			
301	KLABIN	3	3	3	1	1	1
302	KROTON EDUCACIONAL	2	2	3	1	1	1
303	LAEP INVESTIMENTOS	2	3	0	1	1	
304	LARK S.A. MAQ EQUIP	1	1	0			
305	LATAM AIRLINES	0	0	2			1
306	LF TEL	6	6	6	1	1	1
307	LIGAFUTEBOL	0	0	0			
308	LIGHT	4	4	4	1	1	1
309	LIGHT SERV DE ELETRICIDADE	0	0	0			
310	LITEL PARTICIPAÇÕES	1	0	0			
311	LLX LOGISTICA	1	1	3			1
312	LOCALIZA	3	3	3	1	1	1
313	LOG IN LOGISTICA	0	1	1			
314	LOJAS AMERICANAS	4	4	4	1	1	1
315	LOJAS HERING	2	0	0	1		
316	LOJAS RENNER	2	2	2	1	1	1
317	LONGDIS	0	0	0			
318	LPS BRASIL	3	3	3	1	1	1
319	LUPATECH	3	2	2	3	3	3
320	MG POLIESTER	3	3	3	1	1	1
321	MDIAS BRANCO	1	1	1			
322	MAGAZINE LUIZA	4	4	4	1	1	1
323	MAGNESITA REFRAATÓRIOS	4	4	3	2	2	1
324	MAHLE METAL LEVE	2	2	2	1	1	1
325	MANABI	1	1	1			
326	MANGELS INDS	5	5	3	1	1	1
327	MANUFAT DE BRINQ ESTRELA	0	0	0			
328	MAORI	0	0	0			
329	MARAMBAIA ENERGIA RENOV	0	0	0			
330	MARCOPOLO	2	2	2	1	1	1
331	MARFRIG	2	2	2	3	1	1
332	MARISA LOJA	3	3	3	1	1	1
333	MENDES JR	0	0	0			
334	MERCANTIL BRASIL FINANCE	0	0	0			
335	METALFRIO SOLUTIONS	2	2	2	1	1	1

Empresa	Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
	10	11	12	10	11	12
336	METALGRAFICA IGUAÇU	0	0	0		
337	METALURGICA DUQUE	0	0	0		
338	METALURGICA GERDAU	4	4	4	4	4
339	METALURGICA RIOSULENSE	3	3	3	1	1
340	METISA MET. TIMBOENSE	1	1	0		
341	METROPOLIS EMPR. IMOB.	0	0	0		
342	MGI - MINAS GERAIS PARTICIP.	0	1	1		
343	MILLENNIUM INORGANIC CHEMIC	2	2	2	1	1
344	MILLS ESTR. E SERV DE ENG.	4	4	4	1	1
345	MINASMAQUINAS	4	4	4	1	1
346	MINERVA	2	2	2	1	1
347	MINUPAR PARTICIPAÇÕES	4	4	4	1	1
348	MMX MINER	5	5	5	2	4
349	MONTEIRO ARANHA	0	0	0		
350	MONTICIANO PARTICIPAÇÕES	3	0	0	1	
351	MPX ENERGIA	4	5	5	1	1
352	MRS LOGISTICA	1	1	1		
353	MRV ENGENHARIA	1	2	2		1
354	MULTIPLAN EMPR. IMOBIL.	4	4	4	1	1
355	MULTIPLUS	1	1	1		
356	MUNDIAL	3	4	5	1	1
357	NADIR FIGUEIREDO	4	3	3	1	1
358	NANTES PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
359	NAOMI PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
360	NATURA COSMÉTICOS	4	4	4	2	2
361	NEOENERGIA	5	5	5	1	1
362	NET SERV. DE COMUNICAÇÕES	1	1	1		
363	NEWTEL PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
364	NISA PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
365	NOAH PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
366	NORDON IND METALÚRGICA	0	0	0		
367	NOVA AÇÃO PARTICIPAÇÕES	0	0	0		
368	NOVA SECURITIZAÇÕES	0	0	0		
369	NUMERAL 80 PARTICIP	2	1	0	1	
370	NUTRIPLANT IND E COM	0	3	0		1
371	OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL	3	0	0	1	
372	OCTANTE SECURITIZADORA	0	0	0		
373	ODONTOPREV	4	4	4	1	1
374	OGX PETROLEO	6	7	7	2	2
375	OI	3	3	3	1	1
376	OPPORTUNITY ENERGIA E PART	0	0	0		
377	OSX BRASIL	4	4	4	1	1
378	PACIFIC RUBIALES ENERGY	0	1	1		

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
379	PANATLANTICA	1	1	1			
380	PARANA BCO	0	2	0		1	
381	PARANAPANEMA	2	2	2	1	1	1
382	PARCOM PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
383	PATRIA CIA SECURITIZADORA	0	0	0			
384	PDG COMP SECURITIZADORA	0	0	0			
385	PDG REALTY	6	1	1	7		
386	PETROLEO BRASILEIRO	6	7	7	4	4	4
387	PETROPAR	8	8	6	4	4	4
388	PETTENATI S.A.	1	1	1			
389	PLASCAR PARTICIPAÇÕES	1	1	1			
390	POLPAR S.A.	0	0	0			
391	PORTO SEGURO	6	6	6	1	1	1
392	PORTOBELLO	2	2	2	2	2	2
393	POSITIVO INFORMÁTICA	2	2	2	1	1	1
394	PRÓ METALURGICA	0	0	0			
395	PRODUTORES ENERGET.	0	1	1			
396	PROFARMA	1	1	1			
397	PROMPT PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
398	QGEP PARTICIPAÇÕES	1	1	1			
399	QUALICORP	2	2	2	1	1	1
400	RAIA DROGASIL	1	1	1			
401	RANDON IMPLEMENTOS	3	3	3	1	1	1
402	RASIP AGRO PASTORIL	2	2	2	1	1	1
403	RB CAPITAL CIA SECURIT.	1	1	1			
404	RB CAPITAL SECURITIZAÇÕES	1	1	1			
405	REALCAFE SOLUVEL	0	0	0			
406	RECRUSUL	3	3	0	1	1	
407	REDE ENERGIA	6	7	0	4	4	
408	REDENTOR ENERGIA	1	0	0			
409	REFINARIA PETR MANGUINHOS	0	0	0			
410	RENAR MAÇAS	0	0	0			
411	RENOVA ENERGIA	1	4	4		1	1
412	RESTOQUE COMÉRCIO	1	1	1			
413	RET PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
414	RIO GRANDE ENERGIA	0	0	0			
415	RJCP EQUITY	0	0	0			
416	RODOBENS NEG IMOBILIARIOS	1	1	1			
417	ROSSI RESIDENCIAL	1	1	0			
418	SAM INDUSTRIAS	0	0	0			
419	SANESALTO SANEAMENTO	1	0	0			
420	SANSUY S.A.	2	2	2	1	1	1
421	SANTHER FAB DE PAPEL	4	4	3	1	1	1

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
422	SANTOS BRASIL	4	4	4	1	1	1
423	SÃO CARLOS EMPR E PARTICIP.	1	1	1			
424	SÃO MARTINHO	4	4	0	1	1	
425	SÃO PAULO TURISMO	0	0	0			
426	SARAIVA S.A.	2	2	2	1	1	1
427	SAUIPE	1	1	1			
428	SCHULZ	0	2	2		1	1
429	SELECTPART PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
430	SENIOR SOLUTION	0	1	0			
431	SERGEN SERVIÇOS GERAIS	0	0	0			
432	SETIBA PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
433	SIDERURGICA ALIPERTI	0	0	0			
434	SLC AGRICOLA	1	1	2			1
435	SOLVAY INDUPA	0	0	0			
436	SONAE SIERRA BRASIL	2	2	2	1	1	1
437	SONDOTECNICA ENGENHARIA	0	0	0			
438	SOUZA CRUZ	3	3	3	1	1	1
439	SPRINGER	0	0	0			
440	SPRINGS GLOBAL	2	2	2	3	3	3
441	SUBESTAÇÃO ELETROMETRO	0	0	0			
442	SUDESTE S.A.	0	0	0			
443	SUL 116 PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
444	SUL AMERICA	5	4	4	1	1	1
445	SUZANO HOLDING	4	4	4	1	1	1
446	SUZANO PAPEL E CELULOSE	3	3	3	1	1	1
447	T4F ENTRETENIMENTO	3	3	3	3	3	3
448	TAIPE TRANCOSO EMPREEND.	1	0	0			
449	TARPON INVESTIMENTOS	1	1	1			
450	TC SECURITIES	0	0	0			
451	TEC TOY	1	1	1			
452	TECBLU TECELAGEM BLUMENAU	0	0	0			
453	TECHNOS	1	1	1			
454	TECNISA	1	1	1			
455	TECNOSOLO ENGENHARIA	0	0	0			
456	TEGMA GESTÃO LOGISTICA	2	2	2	1	1	1
457	TEKA	3	3	3	1	1	1
458	TEKNO S.A.	5	5	5	1	1	1
459	TELE NORTE CELULAR	3	3	0	1	1	
460	TELEBRAS	0	0	0			
461	TELEFONICA BR	0	1	1			
462	TELEMAR PARTICIPAÇÕES	3	3	3	1	1	1
463	TELEINVEST	0	0	0			
464	TEMPO PARTICIP	4	4	5	1	1	1

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
465	TEREOS INTERNACIONAL	5	5	5	4	4	4
466	TERMINAIS PORTUÁRIOS FELIX	0	0	0			
467	TERMINAL GAR MENEZES CORTES	0	0	0			
468	TERMOPERNAMBUCANO	1	0	0			
469	TEXTIL RENAUXVIEW	0	0	0			
470	TFA SECURITIZADORA	0	0	0			
471	TGLT S.A.	0	0	8			1
472	TIM PARTICIPAÇÕES	1	1	1			
473	TOTVS S.A.	1	1	1			
474	TPI TRIUNFO PARTICIPAÇÕES	6	6	6	1	1	1
475	TRACTEBEL ENERGIA	1	1	1			
476	TRANSM. ALIANÇA DE ENERGIA	1	0	1			
477	TREVISA	0	4	4		1	1
478	TRISUL	1	1	1			
479	TUPY	0	2	2		1	1
480	ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES	5	5	5	1	1	1
481	UNI CIDADE SP TRUST	0	0	0			
482	UNICASA IND DE MÓVEIS	0	1	1			
483	UNIDAS S.A.	3	3	3	1	1	1
484	UNIPAR PARTICIPAÇÕES	2	2	2	1	1	1
485	UNIVERCIDADE TRUST	0	0	0			
486	UPTICK PARTICIP	1	0	0			
487	USIMINAS	4	4	4	1	1	1
488	VALE	5	5	5	1	1	1
489	VALETRON	0	0	0			
490	VALID SOLUÇÕES E SERV	3	3	4	1	1	1
491	VANGUARDA AGRO	1	2	2		1	1
492	VIA VAREJO	0	2	2		1	1
493	VICUNHA SIDERURGIA	6	6	0	1	1	
494	VICUNHA TEXTIL	5	5	4	1	1	1
495	VIGOR ALIMENTOS	0	0	4			1
496	VISION SECURITIZADORA	0	0	0			
497	VIVER INCORPORAÇÕES	1	1	1			
498	VULCABRAS/AZALEIA	1	1	1			
499	WEG	3	3	3	4	4	4
500	WEMBLEY S.A.	3	3	4	3	3	3
501	WETZEL	4	4	4	1	1	1
502	WHIRLPOOL	1	1	1			
503	WIEST	0	0	0			
504	WILSON SONS	7	0	7	1		1
505	WLM IND. E COM.	3	3	3	1	1	1
506	WTORRE PIC SECURITIZAÇÕES	0	0	0			
507	XX DE NOVEMBRO PARTICIP.	0	0	0			

Empresa		Nº Seg. *			Tipo de seg. **		
		10	11	12	10	11	12
508	ZAIN PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
509	521 PARTICIPAÇÕES	0	0	0			
510	524 PARTICIPAÇÕES	0	0	0			

APÊNDICE B: IDS CALCULADO NAS EMPRESAS ESTUDADAS

Empresa	IDS		
	2010	2011	2012
ABRIL EDUCAÇÃO	1,1923	1,0923	1,2923
AES ELPA	0,9118	0,8846	0,9846
ALFA HOLDING	0,8958	0,9487	0,9487
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS	0,4286	0,4615	0,4615
ALL	0,4667	0,5385	0,5385
ALPARGATAS	1,0882	1,1154	0,8654
AMIL PARTICIPAÇÕES	0,6458	0,7949	0,7949
ANDRADE GUTIERREZ CONCESSÕES	0,6786	0,7885	1,0385
AUTOMETAL	0,9706	0,9615	0,8615
BANESTES	0,5000	0,5385	0,5385
BARDELLA	0,5833	0,7179	0,5641
BATTISTELLA ADM	1,8889	1,9769	2,0769
BAUMER	0,1429	0,1538	0,1538
BCO ABC BRASIL	0,8333	0,8718	0,8718
BCO ALFA DE INVESTIMENTOS	0,7708	0,7949	0,7949
BCO BRADESCO	0,9556	1,0154	1,1154
BCO DO BRASIL	1,7727	1,6154	1,2154
BANRISUL	0,7083	0,7179	0,7179
BCO INDUSVAL	1,6471	1,5385	1,5385
BCO MERCANTIL DO BRASIL	0,8958	0,9011	0,9011
BCO PANAMERICANO	1,2643	1,0615	0,8077
BCO PINE	1,0294	1,0385	1,0385
BCO SANTANDER	1,6250	1,2051	1,2051
BCO SOFISA	0,3333	0,3846	1,1154
BEMATECH	1,6912	1,5962	1,8462
BHG - BRAZIL HOSPITALITY GROUP	1,0882	0,7846	0,8846
BMFBOVESPA	0,9000	1,2885	1,2051
BOMBRIL	1,3382	1,2885	1,2885
BR MALLS PARTICIPAÇÕES	1,1667	1,1282	1,1282
BRASKEM	1,2206	1,3718	1,3718
BRAZILIAN FINANCE E REAL	0,5000	0,5385	0,5385
BRF FOODS	1,2794	1,2615	1,2115
BROOKFIELD INCORPORAÇÕES	0,9000	1,0513	0,9615
CCR	1,5778	1,5692	1,6026
CELULOSE IRANI	1,5175	1,4487	1,4487
CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS	0,2857	0,3077	0,3077
CENTRAIS ELÉTRICAS SC	1,1667	1,1282	1,1282
CIA DE BEBIDAS AMBEV	1,2667	1,2923	1,2923
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	1,0208	1,1026	1,1026

Empresa	IDS		
	2010	2011	2012
CIA CATARINENSE DE AGUA E ESGOTO	1,0417	0,9744	0,9744
CIA DE DISTRIBUIÇÃO DE GÁS DO RJ	0,4286	0,4615	0,4615
CIA ENERGÉTICA DE BRASÍLIA	1,1667	1,7692	1,6923
CIA ENERGÉTICA DE MG	0,9667	1,3590	1,3590
CIA EST DE GER. TRANS. ENER. ELET	1,6250	1,4615	1,3846
CIA FERRO LIGAS DA BA	0,5000	0,5385	0,5385
CIA GAS DE SP	0,5000	0,5385	0,5385
CIA HABITASUL DE PARTICIPAÇÕES	0,9667	0,9615	0,9615
CIA IGUAÇU CAFÉ SOLUVEL	1,1042	1,0513	1,1282
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	0,8958	0,9487	1,1282
CIA PARANAENSE DE ENERGIA	1,3971	1,3654	1,3654
CIA SANEAMENTO BASICO SP	1,3000	1,5128	1,5128
CIA SANEMANETO PR	0,4286	0,4615	0,9615
CIA SID NACIONAL	1,3542	1,3590	1,2821
CIA TECIDOS NORTE DE MINAS	1,3971	1,3654	1,6026
CONSERVAS ODERICH	0,4286	0,6538	0,1538
CONSORCIO ALFA DE ADM	1,1667	1,1282	1,1282
CONTAX PARTICIPAÇÕES	2,0000	2,0000	2,0000
COSAN IND E COM	1,6754	1,7033	1,6462
CPFL ENERGIA	0,8571	1,4231	1,4231
CREMER	0,9667	0,9615	0,7949
CSU CARDSYSTEM	0,2143	0,2308	0,1538
CYRELA BRAZIL REALTY	1,4559	1,4423	1,4423
CYRELA COMERCIAL PROPERT	1,1042	1,0513	1,0513
DHB IND E COM	0,2667	0,3077	0,7949
DIMED	1,2292	1,2051	1,2051
DUFY AG	1,7500	1,6923	1,7692
DURATEX	1,2857	1,2308	1,2308
EDP - ENERGIAS DO BRASIL	1,8824	1,8462	1,6462
ELEKEIROZ	0,9000	0,8846	0,8846
EMBRAER	1,4123	1,3187	1,2949
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES	1,5735	1,5962	1,6731
ENCORPAR	1,2917	1,2821	1,2051
ENERGISA	2,2000	2,1231	2,1231
ETERNIT	1,8000	1,6923	1,6923
EUCATEX	0,2857	0,3077	0,3077
EVEN CONSTRUTORA	1,5735	1,7231	1,7231
EXCELSIOR ALIMENTOS	1,6250	1,5385	1,5385
EZTEC EMPR E PARTICIPAÇÕES	0,8333	0,8077	0,8077
FERTILIZANTES HERINGER	1,6471	1,5385	1,5385
FLEURY	1,4286	1,4615	1,4615
FORJAS TAURUS	2,0000	2,0000	2,0000
FRAS-LE	1,2917	1,2051	1,2051

Empresa	IDS		
	2010	2011	2012
GAFISA	0,7857	1,3462	1,3462
GENERAL SHOP	0,5000	0,5385	0,5385
GERDAU S.A.	1,7321	1,7212	1,7212
GUARARAPES CONFECCÕES	1,0294	1,2821	1,3654
HRT PARTICIPAÇÕES	1,4596	1,3932	1,3932
HYPERMARCAS	0,3571	0,8846	0,3846
IDEIASNET	1,2917	1,3654	1,2821
IND. ROMI	1,4706	1,3077	1,3077
INEPAR IND E CONST.	0,3571	0,3846	0,3846
INTERNATIONAL MEAL COMPANY	2,1324	2,0192	2,0192
IOCHPE MAXION	1,8235	1,7692	1,7692
ITAUSA INVESTIMENTOS	1,1667	1,1282	1,1282
ITAUTEC PARTICIPAÇÕES	0,2857	0,3077	0,3077
JBS	1,4111	1,3385	1,3385
JEREISSATTI PARTICIPAÇÕES	1,7798	1,7802	1,7802
JHSF PARTICIPAÇÕES	1,1667	1,1282	1,2821
KARSTEN	0,9667	0,8846	0,8846
KLABIN	1,9474	2,0000	2,0000
KROTON EDUCACIONAL	0,2667	0,3846	1,3077
LF TEL	1,7321	1,7212	1,6264
LIGHT	1,5735	1,5962	1,5897
LOCALIZA	1,3542	1,4923	1,4923
LOJAS AMERICANAS	1,4167	1,4359	1,4359
LOJAS RENNER	0,2143	0,2308	0,4615
LPS BRASIL	0,3571	0,3846	0,3846
LUPATECH	1,7321	1,7350	1,8462
MG POLIESTER	1,8750	1,8462	1,8462
MAGAZINE LUIZA	1,5778	1,5692	1,5692
MAGNESITA REFRATÁRIOS	1,5882	1,4615	1,1410
MAHLE METAL LEVE	1,2917	1,3654	1,2821
MANGELS INDS	1,1042	1,0513	1,0513
MARCOPOLO	1,5071	1,3956	1,3956
MARFRIG	1,1029	1,2051	1,2821
MARISA LOJA	1,2917	1,2821	1,2821
METALURGICA RIOSULENSE	0,2143	0,2308	0,2308
MILLENNIUM INORGANIC CHEMIC	1,8235	1,8462	1,8462
MILLS ESTRUTURA E SERV DE ENGEN	0,7143	0,7692	0,7692
MINASMAQUINAS	0,2143	0,2308	0,2308
MINERVA	0,2857	0,3846	0,3846
MINUPAR PARTICIPAÇÕES	0,5000	0,4615	0,4615
MMX MINER	1,8088	1,9038	1,6667
MPX ENERGIA	1,3542	1,1923	1,1923
MULTIPLAN EMPR IMOBILIÁRIOS	0,2857	0,3077	0,3077

Empresa	IDS		
	2010	2011	2012
MUNDIAL	0,2143	0,7308	0,3077
NADIR FIGUEIREDO	0,1429	0,6538	0,3077
NATURA COSMÉTICOS	1,2917	1,2821	1,2821
NEOENERGIA	1,4792	1,2692	1,3590
ODONTOPREV	0,3571	0,3846	0,3846
OGX PETROLEO	1,2917	1,3654	1,2821
OI	2,1667	2,0659	2,0659
OSX BRASIL	1,8071	1,8571	1,8571
PARANAPANEMA	1,7647	1,6923	1,6923
PETROLEO BRASILEIRO	1,7500	1,6923	1,6923
PORTO SEGURO	1,1000	1,1154	1,1154
PORTOBELLO	1,0333	0,9615	0,4615
POSITIVO INFORMÁTICA	1,5735	1,5962	1,5962
QUALICORP	2,0556	2,0769	2,0769
RANDON IMPLEMENTOS	1,8421	1,7692	1,7692
RASIP AGRO PASTORIL	0,9000	0,3846	0,3846
SANSUY S.A.	1,2794	1,2115	1,2115
SANTOS BRASIL	1,4792	1,5128	1,5128
SARAIVA S.A.	1,7059	1,6154	1,6154
SONAE SIERRA BRASIL	1,5333	1,4615	1,4615
SOUZA CRUZ	1,1667	1,1923	1,1923
SPRINGS GLOBAL	0,9667	0,9615	1,2885
SUL AMERICA	0,8333	1,2115	1,2115
SUZANO HOLDING	0,9792	0,8974	0,2308
SUZANO PAPEL E CELULOSE	0,9792	0,8974	0,2308
T4F ENTRETENIMENTO	1,0417	0,9744	0,9744
TEGMA GESTÃO LOGISTICA	1,0333	1,0385	1,1154
TEKA	1,5000	1,3846	1,5385
TEKNO S.A.	1,1000	1,1154	1,1923
TELEMAR PARTICIPAÇÕES	1,6324	1,7981	1,4231
TEMPO PARTICIPAÇÕES	1,7647	1,6154	1,6923
TEREOS INTERNACIONAL	1,7321	1,7212	1,7212
TPI TRIUNFO PARTICIPAÇÕES	1,5147	1,5192	1,5192
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES	1,6500	1,6154	1,6154
UNIPAR PARTICIPAÇÕES	0,5714	1,1154	1,1154
USIMINAS	1,8125	1,7692	1,7692
VALE	1,2292	1,2051	1,2051
VALID SOLUÇÕES E SERVIÇOS	1,6875	1,6154	1,6923
VICUNHA TEXTIL	1,2917	1,3654	0,6923
WEG	1,2917	1,2821	1,2821
WEMBLEY S.A.	1,6333	1,6462	1,5192
WETZEL	0,5714	0,6154	0,6154
WLM IND. E COM.	0,2857	0,8846	0,8846

ANEXO 1 - GUIA DE IMPLEMENTAÇÃO – MODELO CPC 22

Extraído do CPC 22

Este guia orientativo de implementação acompanha, porém não faz parte do Pronunciamento

Introdução

A1 - Este guia de implementação fornece exemplos que ilustram as divulgações exigidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 22 – Informações por Segmento e um diagrama para auxiliar na identificação de segmentos suscetíveis de serem reportados (segmentos reportáveis). Os formatos nas ilustrações não são requisitos obrigatórios. Este CPC incentiva um formato que forneça as informações na forma mais compreensível nas circunstâncias específicas. As seguintes ilustrações destinam-se a uma única entidade hipotética referida como Companhia Diversificada.

Informações descritivas sobre segmentos reportáveis de uma entidade

A2 - Os itens a seguir ilustram a divulgação de informações descritivas sobre os segmentos informados de uma entidade (as referências de item são em relação aos requisitos pertinentes no Pronunciamento).

Descrição dos tipos de produtos e serviços dos quais cada segmento reportável deriva suas receitas (item 22(b))

A Companhia Diversificada possui cinco segmentos reportáveis: peças automotivas, barcos motorizados, software, eletrônica e finanças. O segmento de peças automotivas produz peças de reposição para venda a varejistas de peças automotivas. O segmento de barcos motorizados produz pequenos barcos motorizados para servir a indústria de petróleo costeira e negócios similares. O segmento de software produz software de aplicação para venda a fabricantes e varejistas de computadores. O segmento de eletrônica produz circuitos integrados e produtos relacionados para a venda a fabricantes de computador. O segmento de finanças é responsável por parte das operações financeiras da empresa, incluindo o financiamento de compras ao cliente de produtos de outros segmentos e operações de empréstimo de imóveis.

Mensuração de lucro ou prejuízo, ativos e passivos por segmento operacional (item 27)

As políticas contábeis dos segmentos operacionais são as mesmas que aquelas descritas no resumo das políticas contábeis significativas, exceto que a despesa de

complementação de aposentadoria de cada segmento operacional é reconhecida e medida com base nos pagamentos em dinheiro aos planos de pensão. A Companhia Diversificada avalia o desempenho por segmento com base no lucro ou no prejuízo das operações antes dos tributos sobre o lucro, não incluindo ganhos e perdas não recorrentes e ganhos e perdas de câmbio.

A Companhia Diversificada contabiliza vendas e transferência intersegmentos como se as vendas ou as transferências fossem a terceiros, ou seja, pelos preços correntes de mercado.

Fatores que a administração utilizou para identificar os segmentos reportáveis da entidade (item 22(a))

Os segmentos reportáveis da Companhia Diversificada são unidades estratégicas de negócio que oferecem diferentes produtos e serviços. Eles são gerenciados separadamente, pois cada negócio exige diferentes tecnologias e estratégias de marketing. A maioria dos negócios foi adquirida como unidades individuais e a administração existente na ocasião da aquisição foi mantida.

Informações sobre lucro ou prejuízo, ativos e passivos, por segmento reportável

A3 - A seguinte tabela ilustra um formato sugerido para a divulgação de informações sobre lucro ou prejuízo, ativos e passivos, por segmento reportável (itens 23 e 24). O mesmo tipo de informação é exigido para cada ano em relação ao qual é apresentada uma demonstração do resultado. A Companhia Diversificada não aloca despesa (receita) com tributos sobre o lucro ou ganhos e perdas não recorrentes a segmentos reportáveis. Além disso, nem todos os segmentos reportáveis possuem itens não-caixa significativos, exceto depreciação e amortização. Os valores nesta ilustração são assumidos como sendo os valores nos relatórios utilizados pelo principal tomador de decisões operacionais.

	Peças automot \$	Barcos motor. \$	Software \$	Eletrôn. \$	Fin. \$	Demais \$	Totais \$
Receitas de clientes externos	3.000	5.000	9.500	12.000	5.000	1.000 ^a	35.500
Receita entre segmentos	-	-	3.000	1.500	-	-	4.500
Receita de juros	450	800	1.000	1.500	-	-	3.750
Receita de juros líquida ^b	-	-	-	-	1.000	-	1.000
Depreciação e amortização	200	100	50	1.500	1.100	-	2.950
Resultado do segmento reportável	200	70	900	2.300	500	100	4.070
Outros itens							

não-caixa significativos							
Redução no valor recuperável	-	200	-	-	-	-	200
Ativos do segmento reportável	2.000	5.000	3.000	12.000	57.000	2.000	81.000
Desembolsos por ativos não circulantes por segmento reportável	300	700	500	800	600	-	2.900
Passivo por segmento reportável	1.050	3.000	1.800	8.000	30.000	-	43.850

(a) Receitas de segmentos abaixo dos parâmetros mínimos quantitativos são atribuíveis a quatro segmentos operacionais. Esses segmentos incluem uma pequena propriedade para investimento, um negócio de equipamentos para aluguel, um serviço de consultoria de software e uma operação de leasing. Nenhum desses segmentos jamais atingiu quaisquer dos parâmetros mínimos quantitativos para a determinação dos segmentos reportáveis.

(b) O segmento financeiro tem nos juros a maioria de suas receitas. A gestão recai primariamente sobre a receita líquida de juros, não nos valores da receita bruta e da despesa quando da administração desse segmento. Portanto, como permitido pelo item 23, somente os valores líquidos estão sendo divulgados.

Conciliações de receitas, lucro ou prejuízo, ativos e passivos do segmento reportável

A4 - Os itens a seguir ilustram as conciliações de receitas, lucro ou prejuízo, ativos e passivos do segmento reportável com os valores correspondentes da entidade – itens 28(a)-(d). Também é exigida a apresentação de conciliações para qualquer outra informação significativa divulgada – item 28(e). Presume-se que as demonstrações contábeis da entidade não incluam operações descontinuadas. Conforme discutido no item A2, a entidade reconhece e mede despesa de complementação de aposentadoria de seus segmentos reportáveis com base nos pagamentos em dinheiro ao fundo de pensão e não aloca determinados itens aos seus segmentos reportáveis.

Receitas	\$
Total de receitas para segmentos reportáveis	39.000
Outras receitas	1.000
Eliminação de receitas entre segmentos	(4.500)
Receitas da entidade	35.500

Lucro ou prejuízo	\$
Total de lucro ou prejuízo para segmentos reportáveis	3.970
Outro lucro ou prejuízo	100
Eliminação de lucros entre segmentos	(500)
Valores não alocados:	
Liquidação de litígios recebida	500
Outras despesas administrativas	(750)
Ajuste à despesa com fundo de pensão na consolidação	(250)
Receita antes do imposto sobre a renda	3.070

Ativos	\$
Total de ativos nos segmentos reportáveis	79.000
Outros ativos	2.000
Eliminação de contas a receber da sede corporativa	(1.000)
Outros valores não alocados	1.500
Ativos da entidade	81.500

Passivo	\$
Total de passivos nos segmentos reportáveis	43.850
Passivos não alocados de plano de benefício definido	25.000
Passivos da entidade	68.850

Outros itens significativos	Totais do segmento reportável	Ajustes	Totais da entidade
	\$	\$	\$
Receita de juros	3.750	75	3.825
Despesas de juros	2.750	(50)	2.700
Receita líquida de juros (somente segmento de finanças)	1.000	-	1.000
Gastos com ativos	2.900	1.000	3.900
Depreciação e amortização	2.950	-	2.950
Redução ao valor recuperável de ativos	200	-	200

O item de conciliação para ajustar os gastos com ativos é o valor incorrido para o prédio da sede corporativa, que não está incluído nas informações por segmento. Nenhum dos outros ajustes é significativo.

Informações geográficas

A5 - Os itens a seguir ilustram as informações geográficas exigidas pelo item 33. (Visto que os segmentos reportáveis da Companhia Diversificada estão baseados em diferenças em produtos e serviços, não é exigida nenhuma divulgação adicional de informações de receita sobre produtos e serviços – item 32.)

Informações geográficas	Receitas^a	Ativos não circulantes
	\$	\$
Estados Unidos	19.000	11.000
Canadá	4.200	-
China	3.400	6.500
Japão	2.900	3.500
Outros países	6.000	3.000
Total	35.600	24.000

As receitas são atribuídas aos países com base na localização do cliente

Informações sobre principais clientes

A6 - Os itens a seguir ilustram as informações sobre principais clientes exigidas pelo item 34. Não é exigida a identidade do cliente nem o valor de cada segmento operacional.

As receitas de um cliente dos segmentos de software e eletrônica da Companhia Diversificada representam aproximadamente \$ 5.000 do total de receitas da empresa.